

蓝光发展“借壳”迪康药业疑惑解读

赵彦锋(副教授)

【摘要】在我国对借壳上市审核标准等同IPO的背景下,蓝光发展的交易报告书按照借壳上市申报,而在其披露的财务报告中则按同一控制下的控股合并进行会计处理,这种分道制的处理令人困惑。本文对其进行解读,并提出完善这种“类”借壳处理的建议。

【关键词】重大资产重组;借壳上市;控股合并;蓝光发展

【中图分类号】F276

【文献标识码】A

【文章编号】1004-0994(2016)15-0103-2

一、迪康药业重大资产重组简介

1. 交易过程。迪康药业(四川迪康科技药业股份有限公司,股票代码600466)于2013年7月启动本次重大资产重组(本文中不讨论其涉及的配套融资),拟以非公开发行股份的方式购买蓝光集团、平安创新资本、董事长杨铿合计持有的蓝光集团控股子公司蓝光和骏100%股权。2014年6月17日,中国证监会正式受理其申报材料;2015年2月11日,本次重大资产重组事项获得中国证监会上市公司并购重组审核委员会有条件审核通过;3月16日,核准该交易;3月26日,完成重组标的资产的过户手续,蓝光和骏成为重组后上市公司的全资子公司;3月30日,在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕发行股份购买资产的股份登记手续;4月13日,公司名称由四川迪康科技药业股份有限公司工商更名为四川蓝光发展股份有限公司;4月16日,公司股票证券简称由“迪康药业”变更为“蓝光发展”。

2. 交易方式。本次交易是由上市公司通过向非上市公司股东定向发行股份换取其持有的100%股权,具体作价及股份发行情况如下:按照标的资产基于账面价值法的评估价值670143.18万元确定交易价格,依据上市公司审议本次交易预案的第五届董事会第十八次会议决议公告日为基准日(2013年11月15日),前20个交易日股票交易均价确定的本次股票发行价为4.66元/股,因此,向蓝光集团发行1083037288股股份,向平安创新资本发行236395971股股份,向杨铿发行118642234股股份。交易前后股权变动情况如右上表,不包括本次交易中配套融资对股权结构的影响。

交易前后上市公司股权结构变化情况表

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	数量 (万股)	比例	数量 (万股)	比例
蓝光集团	6135.06	13.97%	114438.79	60.97%
平安创新资本	-	-	23639.60	12.59%
杨铿	-	-	11864.22	6.32%
A股社会公众股东	37765.53	86.03%	37765.53	20.12%
总股本	43900.59	100.00%	187708.14	100.00%

就本案例而言,如果之前蓝光集团13.97%的持股未使其具有控制权,重组后的60.97%持股比例足以获取控制权,由此就形成了交易前后控制权的变更。当然这仅是假设,事实是,由于迪康药业股权分散,交易之前,蓝光集团就是控制方。

3. 构成重大资产重组。根据中国证券监督管理委员会2014年发布的《上市公司重大资产重组管理办法》(以下简称《重组管理办法》)的规定,相关指标选取时以标的公司资产总额、净资产额与本次重组交易金额较高的为准,因此本次重组选取资产总额作为计算依据。本次交易拟购买标的资产的交易金额占公司最近一个会计年度(2013年度)经审计的合并财务会计报告期末资产总额、净资产额的比例达到50%以上,或者标的公司在最近一个会计年度(2013年度)所产生的营业收入占公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到50%以上,满足上述三条标准之一就构成重大资产重组。经计算,本次交易中的三条标准远超过规定比例,构成重大资产重组。

【基金项目】河南省科技厅2016年软科学研究课题“河南省新型城镇化建设中PPP模式的应用研究”(项目编号:162400410204);2015年河南省政府决策研究课题“河南省实施基础设施建设运营PPP(政府与社会资本合作)模式研究”(项目编号:2015B268)

二、借壳上市与控股合并之争

对于本次交易,交易报告书与2015年半年度报告就关联交易、重大资产重组认定一致,而在是否属于借壳上市的问题上存在严重分歧。交易报告书按照借壳上市申报;而半年度报告则认定为同一控制下的控股合并,并以此为基础编制财务报告,这不禁让人困惑。

1. 借壳上市。2014年10月修订后的《重组办法》首次对借壳上市进行了明确界定,即自控制权发生变更之日起,上市公司向收购人购买的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到100%以上的交易行为。以此为依据,蓝光集团2008年10月取得合并方控制权,本次拟购买标的2013年12月31日的资产总额(模拟合并口径)为4214286.84万元,为上市公司2013年末资产总额66705.00万元的63倍多,远超过规定。因此,在其向证监会递交的几稿《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中,公司一直按借壳上市申报。

2. 同一控制下的控股合并。合并前后是否有相同的最终控制方是认定是否属于同一控制下企业合并的关键,下面结合本案例分析交易双方的股权关系。在合并之前,蓝光集团于2008年10月以竞拍方式取得合并方29.09%的股份,成为控股股东,后来其股份虽然经过转赠与减持,但是截至本次交易前,仍持有合并方13.97%的股份,由于股权分散,蓝光集团对其的控股地位未变。就被合并方股权结构来看,杨铿直接持有8.25%,通过蓝光集团间接持有75.31%,合计持有被合并方的83.56%,蓝光集团亦是其控股股东。

由此可见,本次重大资产重组前后,蓝光集团对上市公司的控制权并未发生变更,并且持股比例由交易前13.97%的相对控股,上升为60.97%交易后的绝对控股,并且杨铿持有蓝光集团95.04%的股份,是该集团的最终控制人。据此,2015年半年度报告中,由于合并方与被合并方同受最终控制方杨铿的控制,将本次交易认定为同一控制下的企业合并,并且被合并方成为重组后主体的全资子公司。

3. 借壳认定的进一步分析。对于本次交易,公司在会计处理上依据交易双方同受相同控制方控制而按同一控制下企业合并的权益结合法编制财务报告。向证监会申报文件时则依据借壳上市标准准备,除其披露的注入资产规模外,本文推测可能还有以下原因:①迎合监管部门的严要求,自2010年4月“国十条”实施以来,证监会对地产公司的融资政策日益收紧,而本次交易拟购买的房地产业务属于严格监管范畴,为顺利通过审核,公司主动承认借壳上市;②我国借鉴香港的做法,对于借壳上市审核标准与IPO由趋同到等同,在大多数想回避借壳申报的条件下,本次交易按借壳上市申报表明其自身符合IPO条件,显示其注入的是优质资产;③交易完成后的系列变更与借壳上市相同,包括变更公司住所、公司经营范围、公司章程等,并更名为四川蓝光发展股份

有限公司,股票简称亦由“迪康药业”变更为“蓝光发展”。

另外,经营范围变更后,合并方制药相关的业务被被合并方的房地产开发与经营替代,随之改聘信永中和会计师事务所,该所对注入的地产行业有较丰富的审计工作经验。改选后的9名董事会成员中的6名非独立董事全部来自被合并方原股东单位,除1名来自深圳市平安创新资本投资有限公司外,其他5名均是被合并方的前任高管。其实早在2008年,蓝光集团取得迪康药业控制权后就曾谋求以蓝光和骏来借壳上市,但由于当时国家对房企借壳政策的收紧,其借壳之路暂时中断。七年后终如愿,这与其以房地产与生物医药和现代服务业为核心主业形成的“1+2”混搭模式密不可分。

三、完善“类”借壳上市中重大资产重组的分道制

本案例中“类”借壳的分道制审核处理,为同类交易提供了借鉴。涉嫌借壳上市的重大资产重组为顺利通过证监会审核,在申报文件中,严格按照借壳上市标准准备,而在会计上依据交易实质按同一控制下企业合并处理。

1. 规范借壳上市认定标准。从监管角度看,为防止借壳滥用,应制定严格的认定标准。现行法规对借壳上市的认定包括两个要件:控制权变更与标的资产总额。控制权变更在“蛇吞象”式重组中,如被收购资产股东众多、关联性不强,彼此不构成一致行动人关系,重组就可能不构成控制权变更而不被认定为借壳上市。为此,根据实质重于形式原则,淡化控制权变更在借壳上市认定中的分量,主要考虑注入资产规模,重组后商业模式的重大变化等对重组后主体回报的影响情况;对于标的资产规模,建议与《重组管理办法》对重大资产重组认定的相关指标一致,即除资产总额指标外,另外增加营业收入、资产净额,比例仍以相关指标占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告对应数据100%以上,并实施“三选一”标准。同时以概括式条款兜底,明确“凡是意图将购买的资产上市并回避上市规则”的重大重组按借壳上市条件申报。

2. 遵循交易实质进行会计处理。按照证监会有关文件认定的借壳上市,如果实质上属于同一控制下的企业合并,企业就无须按反向购买进行会计处理,而应按权益结合法编制合并财务报告,一方面简化了合并报表编制程序,另一方面,在被合并方构成业务时,不会因合并成本大于被合并方可辨认净资产而确认巨额商誉,而为后续业绩埋下隐患。“类”借壳的分道处理带来的结果是:由于被合并方规模远大于合并方,业务相差甚远,母公司个别报表项目、金额与合并报表会产生较大差异,进行财务分析时应注意该方面差异。

主要参考文献:

中国证监会.上市公司重大资产重组管理办法.中国证监会令109号,2014-10-23.

作者单位:河南财经政法大学会计学院,郑州450046