



# 企业跨国并购的外部风险分析及对策

中南民族大学经济学院 张细移

与国内并购相比,跨国并购更多地受到政治环境、法律环境以及市场条件等诸多因素的影响,企业跨国并购的外部风险尤为突出。因此,规避企业跨国并购的外部环境风险、创造良好的并购外部环境是企业跨国并购成功的重要保证。企业并购的外部风险主要有法律风险、国家风险、市场缺陷风险等。

## 一、企业跨国并购所面临的主要外部风险

**1.法律风险。**各国为了有效地管理兼并与收购,充分发挥并购在优化产业结构、优化资源配置方面的作用,维持正常的经济秩序和有序的市场竞争,均对并购进行了相应的法律规定。因此,如果操作不当,企业跨国并购就可能因违反有关法律规定而招致诉讼或遭受失败。根据1988年《综合贸易及竞争法》,即所谓爱克森-佛罗里奥修正案的规定:外国公司欲并购的美国公司如果涉及到与国家安全相关的产业,该项并购将受到特殊的审查,执行审查任务的机构是美国外国投资

即在产品完工时,成本账户归集的费用就是完工产品的总成本,产品完工前不存在生产费用在完工产品与在产品之间的分配问题。

**4.工程施工成本的结转更具特殊性。**根据《企业会计准则——建造合同》和《施工企业会计核算办法》的规定,为符合国际惯例,增强会计信息的有用性,施工企业成本的结转不再沿袭过去的将开单结算和收入确认合并在一起进行的方法,而是将工程价款结算和收入的确认分开来处理。这样“工程施工”账户就能够反映自工程开工以来累计发生的工程成本和合同毛利。施工企业为结算价款向发包方提交的已完工工程量,通过工程成本相关账户进行核算,施工企业采用完工百分比法等方法及时计算与成本相配比的合同收入,但确认收入的同时并不同期结转“工程施工”成本账户,而是通过单独设置“工程施工——合同毛利”和“工程结算”账户解决这一差异,当期将合同收入与合同费用的差额确认为合同毛利(或亏损),借记(或贷记)“工程施工——合同毛利”账户。同时,另设“工程结算”账户,核算根据合同完工进度已向客户开出工程价款结算账单办理结算的价款。工程合同完工后,“工程施工”总账应与“工程结算”账户对冲后结平。

## 五、主营业务收入核算的比较

**1.收入确认的原则。**房地产开发企业自行开发商品房、商业性配套设施对外销售收入的确定,按照商品销售收入确认的原则进行,与工业企业收入的确认一样。房地产开发业务如

委员会(CFIUS)。在认为该项并购案威胁国家安全的情况下,CFIUS将就此并购提请总统审查,而总统有权根据国家安全方面的理由,禁止任何外国人对从事州际商务的美国企业实行吞并、取得或接管。爱克森-佛罗里奥修正案为美国规范企业跨国并购提供了有力的法律依据,虽然其有效期已满,但是考虑到该法案对维护美国国家安全方面的巨大作用,布什总统在1991年签署了另一项法案使该修正案永久有效。美国国会至今还试图使该修正案的适用范围扩大到经济安全领域。根据美国1993年通过的《国防产品法案》修正案,任何外国政府的控股公司收购美国公司,都需要接受CFIUS的审查。中国海洋石油公司于2001年同时在纽约和香港上市,但其70.64%的股份仍然为国有股,因此CFIUS对中国海洋石油公司的审查属于法定程序。

**2.国家风险。**国家风险是指目标企业所在国在政治上出现的各种风险,包括因一国政局不稳定而可能给企业并购带

果符合建造合同的条件,并且在有不可撤销的建造合同的情况下,也可依据建造合同收入确认的原则,按照完工百分比法确认收入,这与提供建造安装劳务的施工企业一样,收入的确认由《企业会计准则——建造合同》来规范。

**2.主营业务收入的范围。**房地产开发企业将开发完工的建设场地和房屋用于出租经营取得的租金收入归入主营业务收入范畴。工业企业、施工企业却不存在将产品或工程出租获取租金的业务,即使两者有将房屋建筑物等出租的行为,也应将租金收入作为其他业务收入核算。

**3.与主营业务有关的税金。**工业企业主营业务为销售商品或提供加工、修理修配等工业性劳务,属于增值税纳税义务人。生产、委托加工应税消费品的工业企业同时还要计缴消费税。作为提供建筑、安装、修缮、装饰等工程作业的施工企业和以转让土地使用权、销售不动产及从事租赁业的房地产开发企业均属于营业税纳税义务人。但施工企业按建筑业税目适用3%的营业税税率,房地产开发企业相关业务适用5%的营业税税率。但要注意的是,《中华人民共和国营业税暂行条例》规定,纳税人转让土地使用权或者销售不动产,采用预收款方式的,其纳税义务发生时间为收到预收款的当天。房地产开发企业预收的购房款,于开发产品交付前在会计上是作为一项负债而不是作为收入处理的,但按税法规定应于预收购房款的当月依法申报缴纳营业税。

最后要注意的是,三种类型的企业每月都要计算并缴纳城市维护建设税和教育费附加。○

## □·意见与建议

来的损失,以及并购企业所在国同被并购企业所在国之间存在政治、经济、文化等方面的冲突而给并购所带来的不确定性。据《国际先驱导报》2004年10月29日报道:自2004年9月24日中国五矿集团公司和加拿大诺兰达公司宣布,中国五矿集团公司成为诺兰达股权收购的惟一入选者并已就此开始单独谈判后,收购谈判已经引起加拿大国家主义者与民族主义者的强烈反对。根据目前的加拿大投资法,外国公司收购加拿大公司的股份超过一定数额后,并购必须得到加拿大工业部长批准。工业部长通常在就并购对就业的影响、加拿大人继续参与管理的程度以及对劳动生产率 and 竞争进行分析后做出决定。但该法律没有明确提到人权是投资的标准之一。毫无疑问,这些反对者的言行将在一定程度上对本次并购活动造成负面影响,这增大了中国五矿集团公司的并购风险。

2005年2月,美国财政部宣布对中国联想集团收购美国国际商业机械公司(IBM)个人电脑业务部实施安全审查,其原因据称是认为这项收购案可能会导致美国先进技术和重要企业资产的外流。美国国会的美中经济及安全审查委员会还担心,中国公司收购IBM个人电脑业务部后会利用IBM在北卡罗莱纳州的厂房和设备进行工业间谍活动。IBM为使这项十三亿五千万美元的交易早日通过,提出了一项妥协方案,此方案包括避免联想知悉IBM政府客户名单,并在与联想达成收购协议后将与其共用的办公大楼封闭,同时迁出数千名员工至其他办公地点等,希望以此来解除CFIUS对交易可能危害美国国家安全的忧虑。通过这些案例可以看出,在某些情况下,国家风险在并购中起到了决定性的作用。

**3. 市场缺陷风险。**市场缺陷风险是指并购市场本身的构成缺陷对并购行为产生的不确定性。包括我国在内的部分发展中国家支撑并购良性发展的产权市场和中介市场都还不健全,如产权模糊、产权边界不清和并购价格生成机制不合理等,这增加了并购的谈判成本和交易成本,会给并购企业带来风险。

**4. 利率风险和汇率风险。**跨国并购是到其他国家进行企业的局部或全部并购,并购方式主要有股票替换、债务互换、现金收购以及这三种方式的综合使用。由于涉及两种或两种以上货币的利率和汇率问题,跨国并购中最常见的风险就是利率风险和汇率风险。当国际市场利率发生波动时,目标公司的股票、债券的价值也会发生波动;当目标公司的价值用所在国货币进行计量且该种货币利率趋于下降时,其股票、债券的价格就会上涨,这时并购方就可能遭受支付更多资金的利率风险损失。浮动汇率往往会给跨国经营增添附加成本,本国货币与外国货币的相对强弱会影响并购方所支付的有效价格与融资成本,影响被兼并企业的生产成本以及母公司的利润。当目标公司所在国货币相对于并购方本币趋于升值时,并购方也可能要支付更多的本币,如果融资货币是目标国货币,则并购方会增加融资成本,从而可能遭受目标国货币升值带来的风险损失。对于那些投机型并购来说,利率风险和汇率风险就更为突出。

### 5. 其他外部风险。

(1)并购双方传统思维方式的冲突。我国华立集团在收购

了美国飞利浦公司的全球研发中心后成立了新的项目小组,负责人是一名外国专家。为了表示对此项目的关注,华立董事局总裁汪力成每天都会打电话向这位外国专家询问项目的进程,同他进行沟通。可是一个星期之后,这名专家却提交了辞呈,理由是没有得到信任。这就是双方认识上的差异——在国内企业中,最高管理者每天与职员的沟通是赏识的表示,但在国外却被理解成不信任。可见,意识上的差异将导致双方在同一问题上认识的不同,并最终导致整合事倍功半,所以企业在并购整合中不能忽视双方的价值取向、思维方式,以免使双方陷入相互指责中。

(2)并购双方治理理念的差异。受传统价值理念的影响,我国企业在员工治理上更注重以“情”治人:一张庞大的关系网维系着企业的运转,公司在制定规章制度时考虑更多的是感性因素。而以美国企业为代表的国外企业则更注重“法”治:公司的规章制度是最根本的,在员工治理上,理性因素占绝对统治地位。因此,在企业跨国并购后的整合中,“情治”与“法治”产生了激烈的冲突,无论是走出去的企业还是引进来的企业都面临这个问题。

## 二、化解企业跨国并购外部风险的对策

**1. 并购前的谨慎调查。**为了确保并购的可靠性、减少并购可能产生的风险与损失,并购方在决定并购目标公司前,往往要对目标公司的外部环境进行一些审慎的调查与评估,发现和了解已知情况以外的其他情况,特别是一些可能限制并购进行的政府行为、政策法律规定和一些潜在的风险,从而决定是否进行并购和如何进行并购。

**2. 通过各种渠道增强与目标公司所在国政府的沟通,**采取灵活的并购策略。在法律容许的限度内,可以通过如外交部门、两国的民间友好机构或通过目标公司所在国有影响力的政治人物牵线搭桥等渠道与东道国政府进行沟通。同时在收购目标公司时,可以采取渐进的方式,先以合资或合作的方式树立起良好的企业形象,待该国政策宽松时,再考虑并购问题;也可以先不进行全资收购,而是进行控股性收购或接近于控股性收购,待条件成熟后再进一步并购;还可以利用目标公司所在国的一家合资企业作为跨国并购的代理者,以规避东道国政府或当地政府的干预。

**3. 尽可能利用被并购方当地金融市场进行融资,**以规避和防范汇率、利率风险。并购国外企业应明白在境外投资的公司属于东道国的经济法人。用现金收购可能影响企业的正常现金流量,因而要善于在当地融资,采取杠杆收购方式进行并购,而且对于融资方式的选择也要改变原有的思维,要敢于创新。华立集团就是在吸纳美国风险资金的基础上收购飞利浦公司在美国圣何塞的CDMA移动通信部门的,它用两年时间将美国华立通信集团公司独立包装成一个华立控股并在纳斯达克上市的高科技公司,成为有中国投资和市场背景的美国公司,而不是传统意义上的中国公司的美国分公司。

**4. 加强并购双方的交流,**以促进并购后尽快融合。由于跨国并购双方在文化传统、思维方式等方面存在较大差异,因此并购双方应尽可能在并购过程中进行沟通和交流,消除隔阂,求同存异。只有这样才能更好地实现企业并购后的融合,尽快实现并购的预期效益。○