



对管理层收购实施审计监督的探讨

广东五邑大学管理学院 杨 标

【摘要】 本文通过阐明管理层收购(MBO)实施中存在的问题,提出进行审计监督的重要性,并分析了实施MBO前后的审计适用问题,即实施MBO之前的收购主体合法性审计、收购前的离任经济责任审计、定价程序审计以及实施MBO之后的补充审计。据此进行审计监督,使MBO在我国发挥其应有的作用。

【关键词】 MBO 审计监督 补充审计

管理层收购(MBO)是20世纪80年代流行于西方国家的一种企业并购方式,它是指目标公司的管理层利用自有资金或外部融资购买目标公司的股份,以改变目标公司的所有权结构、控制权结构和资产结构,进而达到重组目标公司并获得预期收益的一种收购行为。

近年来,我国也将MBO视为国有企业改制和优化上市公司股权的一条重要途径。但是将MBO引进我国后,由于相关监管措施不力,造成了国有资产的大量流失,以至2003年3月财政部紧急叫停MBO。对此,本文回顾了MBO在实施过程中出现的一系列问题,试从审计监督的角度来思考如何规范MBO的实施。

一、MBO在实施中的主要问题

(一)定价缺乏公正性

从已实施的MBO来看,收购都采用协议转让的方式,以每股净资产作为定价的基础,上市公司高层管理人员可通过调节账面资产、利润,从而产生有利于自己的收购价格。另外,收购价格由地方政府和管理层双方谈判而成,缺乏足够的透明度,很难保证不发生“串谋”行为。

(二)收购的融资渠道不明确

收购的巨额资金与管理层自身的财力相比,显然是不相称的,而实施MBO的上市公司对收购资金的来源避而不谈,在上市公告中也没有披露收购资金的来源,有“暗箱操作”的嫌疑。

(三)信息披露不规范

除了对上面所说的收购资金的来源没有披露外,对收购价格确定的依据、合理性等也没有详细的说明。而且,也没有对收购主体的股权构成,以及对目标公司间接控股情况进行详细披露。

(四)内部人控制问题

实施MBO之后,非流通股仍然不能流通,在监督体制缺位的情况下,原来国有股“一股独大”会转变为管理层“一股独大”,广大中小投资者的利益很难得到保障。集所有权和经营权于一身的管理层,在他们自身的利益和公司利益相冲突时,会利用信息不对称的优势进行盈余管理,甚至以做假账的方式来损害公司利益。

二、MBO审计监督的重要性

MBO在我国产权改革的过程中曾发挥了很大的作用,对社会主义市场经济的建设也功不可没,但它暴露出来的问题也损害了市场经济的公平和公正原则。在实施MBO的过程中,首先需要考虑的是目标公司的广大员工,他们是MBO中的最弱者,他们的权利首先应该得到保护;其次是国有资产的保值增值的问题,国家是国有企业的所有者,而管理层是经营者,他们也存在信息不对称的问题,如果过低定价,容易造成国有资产的流失。

总之,股权的转让、产权的变更是个敏感的问题,处理不好会造成明显的不公平,引发社会矛盾。所以实施MBO的过程中应兼顾股东(国家)、经理层(企业家)、职工以及企业供应商、客户等利益相关者的利益。兼顾国家的利益,主要是股权转让的价格要合理;兼顾企业家的利益,主要是健全各种法规制度、保持政策的稳定性和一致性,提高转让的透明度,强化竞争;兼顾职工的利益,主要是对收购后职工的工资、福利、任用和裁减等决定要有合理的制度规定。只有协调好以上各方的利益,才能发挥MBO应有的作用,因此,需要审计监督把好关。

三、审计监督的形式

按主体的不同,审计划分为国家审计、内部审计和民间审计三种方式。国家审计注重监督作用,民间审计注重鉴证和评估作用,同时具有监督作用,而内部审计注重评价作用,它们在各自范围内为维护正常的经济秩序发挥着重要的作用。对MBO而言,目标公司的内部审计显然起不到很好的作用,MBO之前,对目标公司的审计其实就是国家审计的责任,至于民间审计,应按照对上市公司的有关要求进行的。

四、MBO审计的定位

(一)MBO之前的审计

1.MBO收购主体合法性审计。MBO收购主体的确定主要有两种形式:一是由公司管理层出资组建公司;二是由职工发起设立职工持股会。由于职工持股会直接持有上市公司股权的行为已被禁止,因而只有前一种形式是合法的。

根据我国《公司法》的规定,一般公司对外累计投资额不得超过超过公司净资产的50%。管理层申请注册成立的公司往往

纯粹为收购而设立,从已实施MBO的公司来看,由于管理层个人经济实力有限,存在着对外投资超过净资产50%的现象,这和《公司法》的规定相冲突,应通过收购主体合法性审计,杜绝此类违规、违法行为。

2.收购前的离任经济责任审计。离任经济责任审计是以领导人所在企业的财务收支为基础,对领导人任期内的资产、负债、损益的真实性、资产保值增值情况、经济指标的完成情况、做出的重大经济决策情况、执行国家财经法规以及遵守廉政纪律等方面进行的审查考核。

离任审计的执行主体是国有资产管理当局,要坚持“先审后离”的原则。收购前的离任经济责任审计,重点首先应放在对国有资产变动的监管上。例如,凡是减少的国有资产必须有有关部门的审批文件,并注明事由。凡出租、出借国有资产时,要手续完备,还必须规定有偿使用。利用国有资产对外进行合资、合作、投资时,必须要有可行性报告,并附有若失误后各自应承担的责任条款。在实施过程中,还应关注对产权的界定和资产价值的评估,对确认的重要项目进行核对和抽查。如进行无形资产评估价值的审计,容易漏评或评估确认的价值与未来所能实现的价值差距较大,加上主观因素影响较多,应采用科学合理的方法详细地进行测算和分析,减少违纪、违规行为。

3.定价程序审计。MBO是一种市场行为,收购价格由收购者和目标公司进行谈判来确定,基本上可以反映股票的市场价值。而在我国,一方面,由于证券市场处于弱式有效状态,股票价格还不能反映股票的市场价值;另一方面,由于我国股票的非全流通性,流通股与非流通股的价格差别较大,如何公平地确定MBO中股权的转让价格是收购的关键所在。正因为定价的模糊性,MBO的卖方是政府,而买方是公司管理层,这种交易行为缺乏透明度,从而增加了“寻租行为”的可能性。

国有资产监督管理委员会应全面介入定价过程,定价的实施由直接持有该企业国有产权的单位负责或委托中介机构进行,禁止自买自卖国有产权。如规定采取市场竞价的形式,破除MBO单边交易的局面,增加买方数量,将目标公司推向市场,在公开交易的基础上进行竞价,增加定价过程的透明度,尽量减少信息不对称所带来的不利影响,从而最大限度地保护资产所有者的最大利益。从定价后的结果来看,还要进行事后评估,看其是否兼顾了股东(国家)、经理层、职工以及企业供应商、客户等利益相关者的利益。只有各方利益得到保护,才是一个成功的MBO。

(二)MBO之后的补充审计

在没有转让国有股之前,管理层的各项决策虽然缺乏有效监督,但国家毕竟是大股东,制约着管理层的行为。实施MBO之后,管理层取得相对控股权,有可能形成“一股独大”,对此,我们可以依据证监会于2001年12月发布的《公开发行证券的公司信息披露编报规则第16号—A股公司实行补充审计的暂行规定》(简称《暂行规定》)来实施相应的对策。《暂行规定》规定:

一是A股公司在首次公开发行股票并上市或上市后在证券市场上进行再融资时,应聘请具有执行证券期货相关业务

资格的国内会计师事务所,按照我国独立审计准则对其编制的法定财务报告进行审计。同时,还应聘请获证监会和财政部特别许可的国际会计师事务所,按照国际通行的审计准则,对其按国际通行的会计和信息披露准则编制的补充财务报告进行审计,即补充审计。

二是公司公开披露的招股说明书、上市公告书等文件正文中的财务资料的引用都必须来源于其按我国会计准则、会计制度和信息披露准则编制的法定财务报告。在上述文件的附录中必须披露按国际通行的会计和信息披露准则编制的补充财务报告,以供投资者在判断公司财务状况和投资风险时参考。对于上市公司,若董事会决定再筹资,应依法聘请国际会计师事务所出具经审计或审阅的财务报告,且公司应以临时报告的形式披露,并说明差异及其原因。

MBO被人诟病最多的是上市之前以低价收购,然后进行包装上市,通过盈余管理使隐藏的利润合法化,从而年底以现金分红的方式缓解管理层融资收购所带来的巨大的财务压力。此外,融资的还款保证是公司的盈利能力和持续的现金流保证,管理层可能利用其内部人控制地位采取一些不利行为来实现其自身的利益,如资本套现等。在制定财务决策时,可能利用主导权采取大比例分红的手段来获利。而通过大量现金分红的方式,持有法人股的私人股东可以将证券市场发行募集的资金逐步转移为私人资产,从而损害广大外部股东的利益。因此,《暂行规定》应对利用MBO上市的公司给予特别的关注,会计师事务所应严格遵循独立审计准则,并以会计准则为标准,对其会计报表的真实性、公允性做出认定。

证券监管部门应敦促会计师事务所按照《暂行规定》的要求,对MBO计划的一些承诺和预测实施回访、跟踪和调查,对公司的财务状况、资金来源、还款方式、经营状况变化等出具独立财务顾问的法律意见书。例如,要分析实施MBO前后的会计报表,看不同会计报表之间的勾稽关系,对数字变化较大和异常的项目要特别关注,以评价实施MBO后行为的合法性以及对公司是否达到事先计划的经营绩效做出专业评估。此外,应该披露实施MBO后的公司的重大经营决策和利润分配政策,以及MBO收购款项的还款计划是否会对公司的现金流造成不利影响等信息,让市场能全面了解公司在实施MBO后的价值变化以便做出相应投资决策,从而维护一般投资者的利益。

主要参考文献

- ①周志平.试析A股公司融资的补充审计.四川会计,2002;2
- ②李晓明,刘海,张少春.强化国有资产受托经济责任的审计监督.审计研究,2004;2
- ③王俊琪.论上市公司审计信息的披露.扬州大学税务学院学报,2003;4
- ④彭继成.管理层收购:概念、操作、障碍及风险防范.大连理工大学学报(社会科学版),2002;1