

负商誉性质之我见

东北财经大学 刘菲菲

所谓负商誉,一般是指企业并购时买方支付的价款小于被并企业单个资产公允价值之和的价值。关于负商誉的性质,理论界的看法不一,本文试对此作一探讨。

一、关于负商誉性质的不同观点及其分析

1. 递延收益观。这种观点认为,主并企业以低于被并企业净资产公允价值的价格进行收购,实质上是获得了一笔递延收益,应在以后期间与付出的代价进行配比,加以摊销。

这种观点没有考虑到用发行股票方式并购时,负商誉是风险转移的结果,企业将来的经济利益减少还是增加是不确定的,承担者是主并企业还是主并企业和被并企业两者也是不确定的;将差额直接计入递延收益,分期确认,虚增资产,漏列负债,虚增利润,从而增加了企业的所得税负担,而且没有考虑到是否含有庞大离退休费用等未入账的隐性负债。

2. 负债观。这种观点认为,被并企业净资产公允价值中未能包括许多影响主并企业未来经济活动的账外不利因素,如

企业的隐性负债和隐性成本,这会使其未来资产贬值或经济利益减少。

这种观点的不妥之处在于负商誉不完全符合负债的性质,构成负债的一个关键要素是“向其他主体交付资产或提供劳务”,而负商誉这一责任不是由主并企业向其他主体交付资产或提供劳务解除的;它不能解释并购经济活动的性质,因为企业并购可能是投资或者购买资产,如果是购买整个企业的投资活动,收购价格低于净资产公允价值的差额中还应包括整体购置的折价因素;它没有将资产评估的虚增因素排除,会高估资产和负债,不利于对负商誉的会计处理;如果确认这项负债,它也只是一项或有负债,何时消除,如何消除,往往存在假定性、主观性和操作上的困难。

3. 自创商誉的转化形式观。这种观点认为,负商誉对主并企业来讲,是主并企业将商誉让渡给被并企业所产生的价值;对于被并企业来讲,它是为了获得主并企业的资产所付出的

企业一般不解雇正式录用的职工,职工在企业出现暂时困难时也不离开企业,而且企业在作决策时,会充分考虑员工的利益。因此,企业价值最大化目标符合企业员工的利益。

以上因素决定了日本企业的决策是由股东和债权人在充分考虑经营者和员工利益的基础上进行的,因此日本企业也在此理论指导下取得了巨大的成功,并成为仅次于美国的经济强国。然而,企业价值较难准确量化,在利益关系不明晰的情况下,会给科学决策带来很大的困难。

三、EVA最大化是当前经济环境下我国企业财务管理目标的合理选择

我国当前的经济环境具有以下基本特征:①正处于市场经济发展初期,市场机制尚不够完善;②资本市场不成熟,证券市场尚属“弱式有效”市场,股票价格对企业经营绩效的反映能力较弱;③企业大多是国有企业或国家控股企业,上市公司所占比重较小;④国有企业当前普遍存在出资人缺位的问题,国家对企业缺乏有效的监管,对国有企业的重大决策缺乏有效的控制。

显然,在我国证券市场缺乏有效性、股票价格不能反映企业的实际经营绩效的情况下,以股东财富最大化作为财务管理目标无法兼顾股东、债权人和企业经营者的利益,因此不适合我国企业的实际情况。同样,由于我国国有企业的出资人缺位,国有资产所有者对企业经营决策还缺乏科学有效的控制,加之我国银行等金融机构与企业缺乏紧密联系,企业决策控制权大多掌握在经营者手中,很难保证决策有利于企业未来

赢利能力的最大化,因此企业价值最大化目标也不适合我国企业的实际情况。

在选择我国企业的财务管理目标时,既要使其适合我国现阶段的经济环境和企业实际情况,具有普遍适用性,又要使其在实施过程中能够得到合理控制,目标能够量化,具有可操作性和可控性。美国财务分析师乔·思登在1991年首次提出的经济增加值(EVA)概念,是在传统会计利润上减去投入的所有资本的费用,包括债务利息和股东权益资本所包含的机会成本,即 $EVA = \text{税后营业利润} - \text{资本成本}$ 或 $EVA = (\text{税后资本利润率} - \text{资本加权成本率}) \times \text{资本总额}$ 。EVA指标不仅考虑了资金的时间价值和投资风险,也考虑了经济学中的资本的机会成本;不仅考虑了股东所投入资本的成本,也考虑了债务资本的成本。因此,EVA中的资本成本是一个包括债务资本成本和权益资本成本的总成本概念,而收益则是一个经济学意义上的剔除了资本的机会成本的概念。可见,EVA指标是一条将股东、债权人和经营者联系在一起的纽带,是能够同时兼顾三方经济利益的综合指标,能够使企业的经营决策有利于企业的可持续发展。EVA指标具有普遍适用性,无论是国有企业或非国有企业,无论是上市公司或非上市公司,都可以使用EVA指标作为评价经营绩效的标准。EVA指标具有较强的可操作性,可对其进行比较准确的量化,并据此对企业进行客观的评价。因此,在我国当前资本市场不健全,出资人对企业缺乏有效控制的情况下,将EVA最大化作为财务管理目标是我国企业的合理选择。□

代价。

这种观点不能解释负商誉产生的原因,因为许多主并企业并不存在商誉;它混同了主并企业的商誉和被并企业的负商誉,只是把主并企业的商誉通过并购活动加以确认,而不是确认被并企业负商誉。就负商誉计量来看,假如此观点成立,则主并企业发生多次兼并活动时,同一自创商誉将会被多次计量,而且兼并次数越多,自创商誉价值越高,这显然不合理。

4.分散化折价观。基于经理自利动机的分散化容易导致负商誉,分散化程度越高的企业也越可能存在较大的负商誉。经理为了攫取自身利益往往会采取分散化方式,例如用混合兼并来掠夺股东的价值,而这种因分散化导致的股东财富减少,实际上就是持续经营企业所存在的负商誉。无论是从管理风险还是从自由现金流的角度来看,负商誉都代表了股东所承担的代理成本,也代表了经理对股东的价值掠夺,这种掠夺行径大都是因有缺陷的内部控制制度造成的。因此这种观点认为,基于经理自利动机的分散化容易导致负商誉,分散化程度越高的企业也越有可能存在较大的负商誉,打破企业原有的内部控制程序的分解式接管后,仅仅通过消除衍生负商誉的代理成本就可以实现价值创造。

5.交易费用节约观。此观点认为,由于企业资产分开出售比整体出售存在更多的交易费用,包括资产评估、咨询等中介费用,从而产生了负商誉。这种观点有一定道理,但将全部负商誉归于代理成本和交易费用的节约,而没有考虑到产生负商誉的其他原因和因素,也是不合理的。

二、产生负商誉的不同原因及其分析

在实际并购中,产生负商誉的原因很复杂,主要原因大致可以分为以下五种:

1.未来负债:①隐性负债,与信息有关。在合并日业已存在,按现行会计准则应予以确认而没有确认的,不为主并企业所知悉,而被并企业可能知道也可能不知道的负债。②未确认净负债,与会计计量标准有关。由于存在在现行会计准则下并购双方都知晓的不能确认的负债,这种负债可能不能可靠计量,也可能是某种类型的或有负债。

2.未来成本:被并企业资产与主并企业资产结合在一起后有关的预期未来成本,如后续重组成本和损失。

3.收购收益:①被购资产的折扣,是并购时并购双方讨价还价的收购结果。②一些资产无法变现,例如水电权、特许经营权、上市公司的壳资源,企业如注销,与这些权利相关的契约将失效,企业所有者则必须承受损失。③被购资产的暂时减值损失,这种减值损失可以在未来期间通过投入而恢复。④企业资产分开出售涉及大量的资产评估工作,中介费用高。⑤分开出售时间长,资产保管费用高,企业所有者难以忍受。

4.计量误差:①在企业合并过程中低估收购价而形成的计量误差。②高估资产,特别是没有可观察市场的无形资产价值时形成的计量误差。③由于低估负债价值而形成的计量误差。④由于记录所得税资产而形成的计量误差。

5.体制原因:①某些情况下,企业清算必须支付巨额的职工安置费用。②由于某些地区限制外地投资者购买本地区企业,或者由于其他原因,企业面对的买主有限,只能接受较低的价格。③政府干预,以国有企业所有者代理人的身份低价

出售国有企业,同时要求地方税源不能流失,在当地纳税,且限制解雇员工的比例。

三、负商誉性质的多元观

1.负商誉的多元性。根据负商誉产生的五个原因,笔者认为负商誉的性质是多元的。

(1)由未来负债的原因产生的负商誉,性质是或有收益,只能在未来的损失和费用得到确认后再确认负商誉。这种负商誉是由代表收购日可辨认负债的未来负债所形成的,被并企业的价值被看作不会高于其收购价格,这时被收购的资产结合在一起的在用价值低于各项资产公允价值的总和,直至未来成本或损失实现为止,两者之间的差额方才消除。

(2)由未来成本的原因产生的负商誉,性质是递延收益。此时产生的负商誉与主并企业购买计划中确认并能可靠计量的预计未来损失和费用有关,它表明目标企业对主并企业未来产生较低收益能力的一种补偿。先将负商誉作为一个贷记项目如递延收益,再与引起其产生的成本相配比,在后续重组成本或损失实现时摊销。

(3)由收购收益原因产生的负商誉,性质是当期收益。假如企业有迹象表明其产生于廉价的交易,则其代表了资产交易中的利得,应该在当年全部记入损益类账户。

(4)由计量误差产生的负商誉,性质是或有收益。计量误差在实际工作中是难以避免的,如何尽量地减少计量误差是需要继续研究的课题,而这种或有收益只有在消除了计量误差的情况下,才可以确认。

(5)在存在体制原因的情况下产生的负商誉,性质是所有者的权益下的资本公积。这种负商誉事实上产生于政府干预或地方保护主义等非经济因素,不能记入其他性质的项目,否则会影响企业的盈利情况。

2.负商誉性质多元化的构想。根据负商誉的性质,可将负商誉按照主并企业并购的不同目的分为短期持有和长期持有两种类型。

(1)主并企业并购只是为了短期持有。这种情况是并购的特例,此时主并企业并购可以被看作是进行短期投资,负商誉的性质是股东权益的调整项目。同时,遵循“资本交易一般应该绕过损益表直接进入资产负债表”的惯例,可以将负商誉作为未实现的利润列为所有者权益的一个单独项目,等到被并购的资产折旧或出售时,再转入已实现利润的项目中。由于此情况下负商誉性质独特,可以考虑在所有者权益中另设立“准备金”项目。

(2)主并企业并购是为了长期持有。①确认是否存在体制原因,若存在,应将负商誉作为资本公积中的“应付退休职工费用”或“备抵下岗职工就业安置费”等处理。②确认是否存在收购收益,若存在,则产生的负商誉是当期收益,应计入当期损益。③在确定以上两项后,继续确定负商誉是否与主并企业购买计划中确认并能可靠计量的预期未来损失和费用有关,若有关,应将相应的负商誉计入递延收益,在未来损失和费用得到确认时再在损益表中确认收益;若无关,当负商誉金额不超过所取得的非货币性资产的公允价值时,应在有关资产的平均剩余年限内用系统方法确认收益,当负商誉金额超过所取得的非货币性资产的公允价值时,应立即确认收益。☐