

失和或有债务,公司通常会选择低估或隐瞒,这无疑将干扰外界对公司价值和获利能力的判断,最终影响并购价格的形成。

4. 财务信息不能涵盖公司的所有理财行为。

(1) 目前,金融工具的推陈出新为公司理财提供了更广阔的舞台,同时公司所面临的市场风险也在不断增加,这就要求财务信息对此能有合理的反映。但由于衍生金融工具的价值确认特点,以传统会计计量方法为基础的财务报告无法进行公允价值的披露,而被理论界寄予厚望的公允价值会计又缺乏成熟的理论基础,在实际推行过程中举步维艰。

(2) 财务报告不能揭示公司的表外融资及对外担保融资。现实中公司选择的表外融资方式有助于掩盖公司因融资行为而导致的财务状况的恶化,但这些表外融资行为通常是具有一定风险的。为其他单位提供的融资担保也可能形成公司的或有负债,这主要发生在关联企业之间和集团公司内部。实际操作中,公司对于融资担保信息通常故意隐瞒或推迟披露,而这些融资行为和不充分的信息披露则可能形成公司并购的财务陷阱。

二、财务陷阱对公司并购的经济后果分析

公司并购对并购方来说是一项带有战略性的投资活动,对并购风险的控制将会贯穿公司并购的全过程。目标公司为了提高并购价格和再融资能力,往往会通过财务包装等方式来高估公司资产和盈利预期,为并购设置财务陷阱。一旦并购方不小心踏入陷阱,其实际承担的并购成本将会大幅度提高,同时对并购的融资运作和公司的整体业绩也将产生不利的影响。

1. 影响并购预期的实现和资源整合的过程。并购预期往往是基于公司并购后可控资源的经营能力和盈利能力的一种判断,由于并购双方信息不对称,目标公司高估资产和收益的信息往往会导致并购方过于乐观的预期,这将会影响公司价值链与业务流程的衔接和整合。从财务陷阱对并购方的经济后果来看,财务陷阱不仅会导致公司并购成本提高,而且对公司的资源整合也将产生深远影响。在公司履行并购条款设定的义务时,原先未得以充分披露的事项将纷纷暴露出来,如承担债务担保的连带责任、重大退货引起的现金流出等,这些都会使公司管理当局措手不及。

2. 增加并购方的再融资风险。公司并购是一项重大的投资活动,涉及的资金流量大,因此在并购前首先要解决并购的资金来源问题。选择正确的融资方式往往是并购成功的前提之一。而财务陷阱特别是一些表外融资项目,会使并购方对目标公司的未来现金流量产生“错觉”,使并购方的融资规划具有不确定性,影响其再融资选择,并将增加公司并购完成后的财务负担,影响其还款计划。如在杠杆并购的融资方案下,大部分并购资金主要是通过银行抵押贷款取得的,并以目标公司的内源性融资来偿还贷款,如果目标公司无法产生预期收益,将会增加并购方的再融资风险。

3. 导致潜在的法律风险。财务陷阱往往意味着并购方受损或承担法律责任,因此,并购中如何有效地规避法律风险成为并购方的重要任务之一。由于目标公司的或有负债和期后事项无法在财务报表中进行恰当的反映,随着目标公司控制权的转移,一些或有负债具有的潜在法律风险将直接转移给

并购方。另外,在一些恶意并购活动中,目标公司会通过巧妙的财务契约和法律契约安排来达到反收购的目的。因此,做好并购前的调查研究工作,关注因或有负债和期后事项而形成的潜在风险,是并购方规避法律风险的有效方法。

三、防范财务陷阱的对策

财务陷阱的形成主要是因为并购方疏于对目标公司的事前调查。考虑到财务陷阱所引发的严重经济后果,进行财务陷阱的事前防范已成为并购方控制并购风险的重要内容。基于公司并购的实际情况,本文认为并购方可采取以下措施来防范财务陷阱:

1. 并购决策要程序化和科学化。公司并购不仅是一项重大的投资活动,而且伴有相应的融资活动,这就要求并购方对业务流程进行系统的规划和设计。但是,市场中有相当一部分并购行为是在政府的干预下进行的,并购方所进行的调查和取证大多只是做做样子,无论结果如何,并购行为已经无法更改,这与真实的市场行为相差甚远。因此,在做出并购决策之前,并购方需要对目标公司进行系统的调查,组织专门人员收集目标公司的相关资料,聘请中介机构对其重大信息进行调查、取证。若并购中可能出现不确定事项,应通过法律程序明确相关的法律责任。

2. 借助中介机构的服务防范财务陷阱。会计师事务所、资产评估事务所等中介机构是公司并购过程中不可缺少的第三方,其主要任务是独立、公正、客观地对目标公司的资产、负债及财务状况等做出鉴证与评价,其评价结果将对并购价格产生重要影响。对中介机构的选择应由并购双方共同协商确定,以确保审计意见的可接受程度及权威性。选择中介机构时,应重点考虑其资质状况和从业信用,特别是其在公司并购方面是否有过成功的经验。需要指出的是,由于注册会计师审计是一种抽样审计,审计风险也是客观存在的,这就要求并购方对审计结果保持谨慎态度。

3. 进行同业横向比较,判断目标公司的价值和财务结构的合理性。由于相同行业公司的产品周期、竞争环境及财务结构有相似之处,因此,可以结合相同行业公司的财务状况来评价目标公司的价值。当整个行业经营业绩下滑,而目标公司业绩却出现大幅度上升时,即使其提供的财务报表没有异常的指标,并购方也应本着谨慎的态度分析目标公司进行财务造假的可能性。从财务报表结构看,相同行业公司的财务结构往往有一定的相似性,如资产负债率、应收账款周转率等都带有一定的行业特点,通过与行业平均水平的比较,在某种程度上也能获知目标公司财务指标的可信度。

4. 关注目标公司的关联交易,防止其利用关联交易转嫁风险。关联交易是集团运营的主要特征之一,集团成员企业往往通过资金转移、债务转移等手段来调节利润,以达到低成本融资、逃避法律责任或进行纳税筹划的目的。从并购角度看,目标公司为母公司或其他关联企业提供的资产抵押或担保,可能会形成并购方的或有负债;关联企业之间通过以非市场价格进行的非货币性交易来转移资产,可能会导致目标公司资产价值的高估;母公司或其他关联企业通过拆借资金或将应收账款挂账等手段无偿占用目标公司的资金,也可能使目标公司的资产质量降低。☒