

企业并购的财务风险刍议

刘 敏

(长春职业技术学院,吉林 长春 130033)

摘 要: 企业并购不但涉及上万亿元的资产动辄,而且也承受着巨大的财务风险,如杠杆效应风险、企业价值评估风险、流动性风险、融资风险等。要提高并购的成功率,在很大程度上都依赖于对并购财务风险的控制,如在企业并购前对目标企业的财务报表进行审查、尽职调查、采用恰当的估价方法合理确定目标企业的价值;在整合期财务实施一体化管理,目标企业必须按并购企业的财务管理模式进行整合。

关键词: 企业并购;财务风险;防范对策

经济全球化直接导致了跨国并购的兴起以及将发展中国家卷入并购浪潮。国内企业把并购当作走向世界市场的一种方式,国外企业把并购当作占有中国市场的手段,因而无论国动辄涉及上万亿元的资金,本身面临着巨大的财务风险,因此,对并购财务风险的有效控制能够大大提高并购的成功率。

一、企业并购及财务风险

企业并购,是企业兼并与收购,国际惯用的专业术语为“Merger and Acquisition”,简称M&A,即企业之间的兼并与收购行为,是企业法人在平等自愿、等价有偿基础上,以一定的经济方式取得其他法人产权的行为,是企业进行资本运作和经营的一内企业的对外并购还是国外企业在中国并购的事件都不断增加。然而,企业并购种主要形式。在我国,兼并、合并与收购常作为同义词一起使用,统称为并购,泛指在市场机制作用下企业为了获得其他企业的控制权而进行的产权交易活动。

我国企业目前并购交易中可能出现的风险主要有合同与诉讼风险、财务风险、资产风险、劳动力风险和市场资源风险等。其中财务风险是企业并购风险的重要内容,并贯穿并购活动始终。企业并购的财务风险可以概括为:首先,企业并购财务风险是企业并购这一系统行为产生的,贯穿于并购调查、财务分析、价值评估、并购定价、融资决策、支付决策等过程中。其次,偿债风险、股东收益风险虽然概括了企业并购财务风险最核心的部分,但是它是从风险结果来定义并购财务风险。再次,企业并购从并购计

划的设计到交易的完成,价值因素不能马上体现在财务指标上,而必须经过一个相当长时间的整合期和运营期,才能实现并购的价值目标。所以从某种意义上说,企业并购的财务风险是一种价值风险,是各种并购风险在价值量上的综合反映,是贯穿企业并购全过程的不确定性因素对预期价值产生的负面作用和影响。

二、财务风险的主要类型

(一)杠杆效应风险

杠杆收购是指并购企业通过举债获得目标企业的股权或资产,并用目标企业的流量偿还负债的并购方式。杠杆收购旨在通过举债解决收购中的资金问题,并期望在并购后获得财务杠杆利益。随着债务增加,杠杆效益亦是水涨船高,高财务风险的背后是投资高回报的预期。

(二)企业价值评估风险

并购双方最关心的问题莫过于以持续经营的观点合理地估算目标企业的价值并作为成交的底价,这是并购成功的基础。目标企业的估价取决于并购企业对其未来自由现金流量和时间的预测。对目标企业价值的评估风险根本上取决于信息不对称程度的大小。

(三)流动性风险

流动性风险是指企业并购后由于债务负担过重,缺乏短期融资,导致出现支付困难的可能性。流动性风险在采用现金支付方式的并购企业中表现得尤为突出。因为并购活动占用了企业大量的流动性资源,从而降低了企业对外部环境变化的快速反应

作者简介: 刘 敏 (1974-),女,吉林扶余人,长春职业技术学院财务处会计师。研究方向:财务管理。

和调节能力,增加了企业的经营风险。

(四)融资风险

并购的融资风险主要是指能否按时足额地筹集到资金,保证并购的顺利进行,如何利用企业内部和外部的资金渠道在短期内筹集到所需的资金是关系到并购活动能否成功的关键。

三、财务风险的防范对策

(一)企业并购前财务风险的防范

1.对目标企业的财务报表进行审查

目标企业的财务报表是并购过程中首要信息来源与重要价值评估依据,其数据的真实性对评估结果有着重要作用。因此,为了防范价值评估风险,首先就要对目标企业的财务报表审查,对目标企业的各项资产、负债进行清理。为目标企业资产可用程度进行等级鉴定,一方面为评估目标企业资产价值、确定并购价格提供依据;另一方面为评估对目标企业进行改造的难度、确定对目标企业进行改造所需的资源投入数量提供依据。

2.对并购企业的尽职调查

由于被并购方刻意隐瞒或不主动披露相关信息,财务陷阱在每一起的并购案中或多或少存在,这在中小企业并购中尤为明显。为了减少在并购中不慎落入财务陷阱的概率,并购中的尽职调查应贯穿于整个并购过程。

3.采用恰当的估价方法合理确定目标企业的价值

目标企业的估值定价是非常复杂的,一般需要各种估价方法进行综合运用。采用不同的价值评估方法对同一目标企业进行评估,可能会得到不同的并购价格。并购企业可根据并购动机、并购后目标企业是否存在以及掌握资料信息的充分与否等因素来决定采用合适的评估方法。

(二)企业在整合期财务风险的防范

企业实施并购后,财务必须实施一体化管理,目标企业必须按并购企业的财务管理模式进行整合。企业并购后财务整合的必要性体现在以下方面:

首先,财务整合的必要性来自于财务管理在公司运营中的重要作用。国外许多并购案中,对于财务整合都高度重视,并购企业所派出的财务主管具有很高的综合素质,他们不仅懂得生产运营过程,而且通晓市场、金融、财税多方面的知识。

其次,财务整合是发挥企业并购所具有的财务协同效应保证。财务协同效应主要是指并购给企业财务方面带来的各种效益,这种效益的取得不是由

于效率提高而引起的,而是由于税法、会计处理、管理及证券交易等内在规定的作用而产生的纯资本性效益,一般表现在:通过并购实现合理避税;预期效应对并购的巨大刺激作用。这些都需要在财务整合的基础上得以实现。

最后,是实现并购战略的重要保障。并购企业对目标企业的生产经营实施有效控制,并做出及时、准确的决策,重要的前提是具有充分的信息。财务具有信息功能,也是并购企业获取目标企业信息的重要途径。但一般而言,并购双方的会计核算体系、定额体系、考核体系、财务制度等并不完全一致,因此并购企业客观要求统一会计口径,才能实施有效控制。

总之,企业并购行为关系企业的生死存亡,企业作出并购决策时必须慎重!我国的大部分企业都初涉并购,必然对并购的各种风险认识不深,所以避免不了并购的失败。所以在并购决策时,企业除了考虑并购能带来的利益,更应该考虑随之而来的风险,尤其是财务风险,并且需要通过识别、控制机制对其加以防范,以促进企业合并的最终成功。

【参考文献】

- [1]财政部注册会计师考试委员会办公室编.财务成本管理[M].北京:经济科学出版社,2006.
- [2]宋东风.企业并购财务风险及其防范[J].山西财政税务专科学校学报,2006(3).
- [3]仇彦英.并购推动产业整合[J].财务与会计(理财版),2006(3).
- [4]王巍,欧阳晓明.并购手册[M].北京:中国时代经济出版社,2002.
- [5]艾青,向正军.企业并购的动因与理论分析[J].中南财经政法大学学报,2004.
- [6]J.弗雷德·威斯通[美]等著.兼并、重组与公司控制[M].北京:经济科学出版社,1999.
- [7]邓晓红.并购中的融资问题——杠杆收购[J].企业集团导刊,2000(1).
- [8]陈共荣等.论企业并购的财务风险[J].财经理论与实践,2002(3).
- [9]胥朝阳.基于投资的企业并购分析[J].商业研究,2002(22).
- [10]李继志,李明贤.我国企业并购过程中的财务风险及防范[J].北京农学院学报,2000(4).

(责任编辑 陈桂艳)