



财务会计国际前沿

CAIWU KUAIJI GUOJI QIANYAN

财务经理公允价值指南

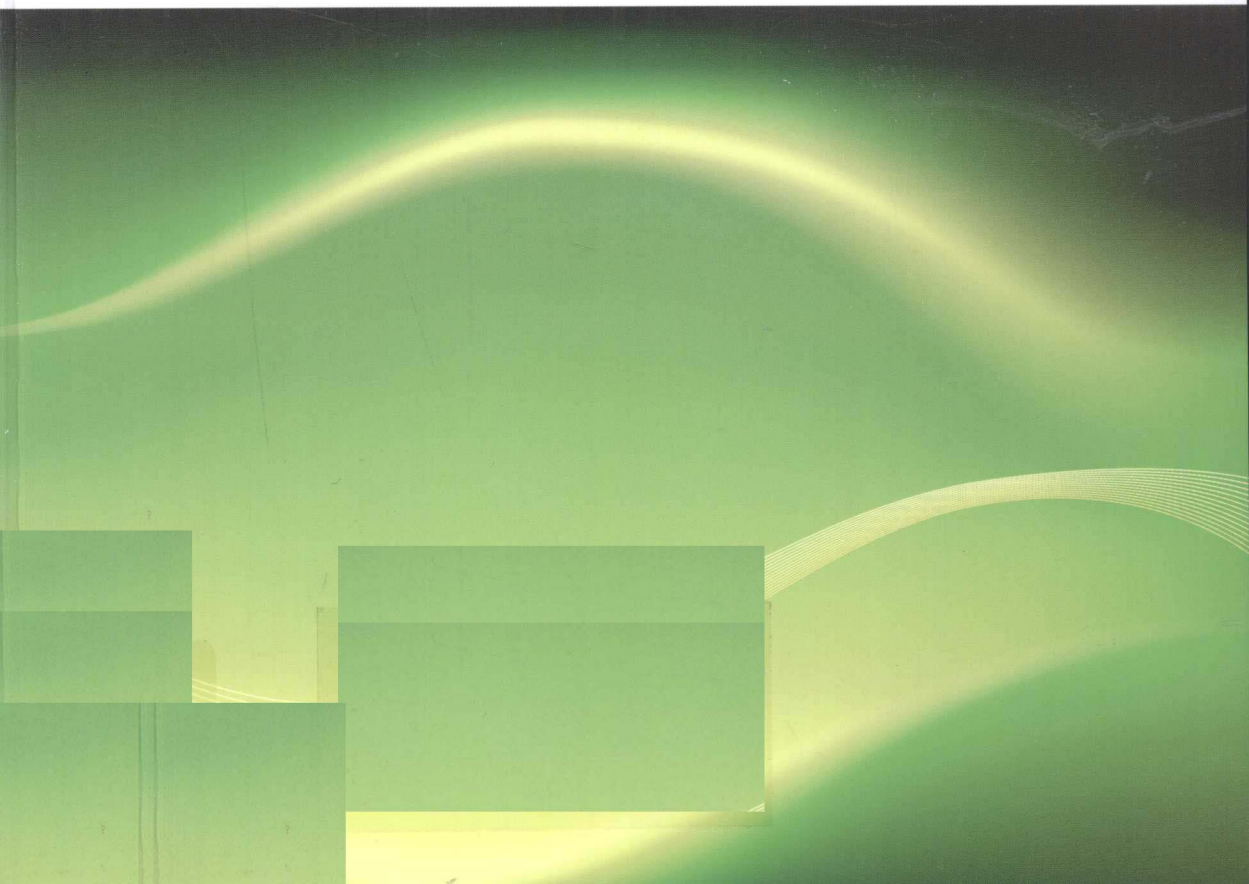
从新的估值规则中获益

Executive's Guide to Fair Value

Profiting From the New Valuation Rules

[美]阿尔弗雷德·R.金 著

孟祥军 李 杰 郭家利 译





财务会计国际前沿

CAIWU KUAIJI GUOJI QIANYAN

0102 财经世界 F279.712-3

34

财务经理公允价值指南

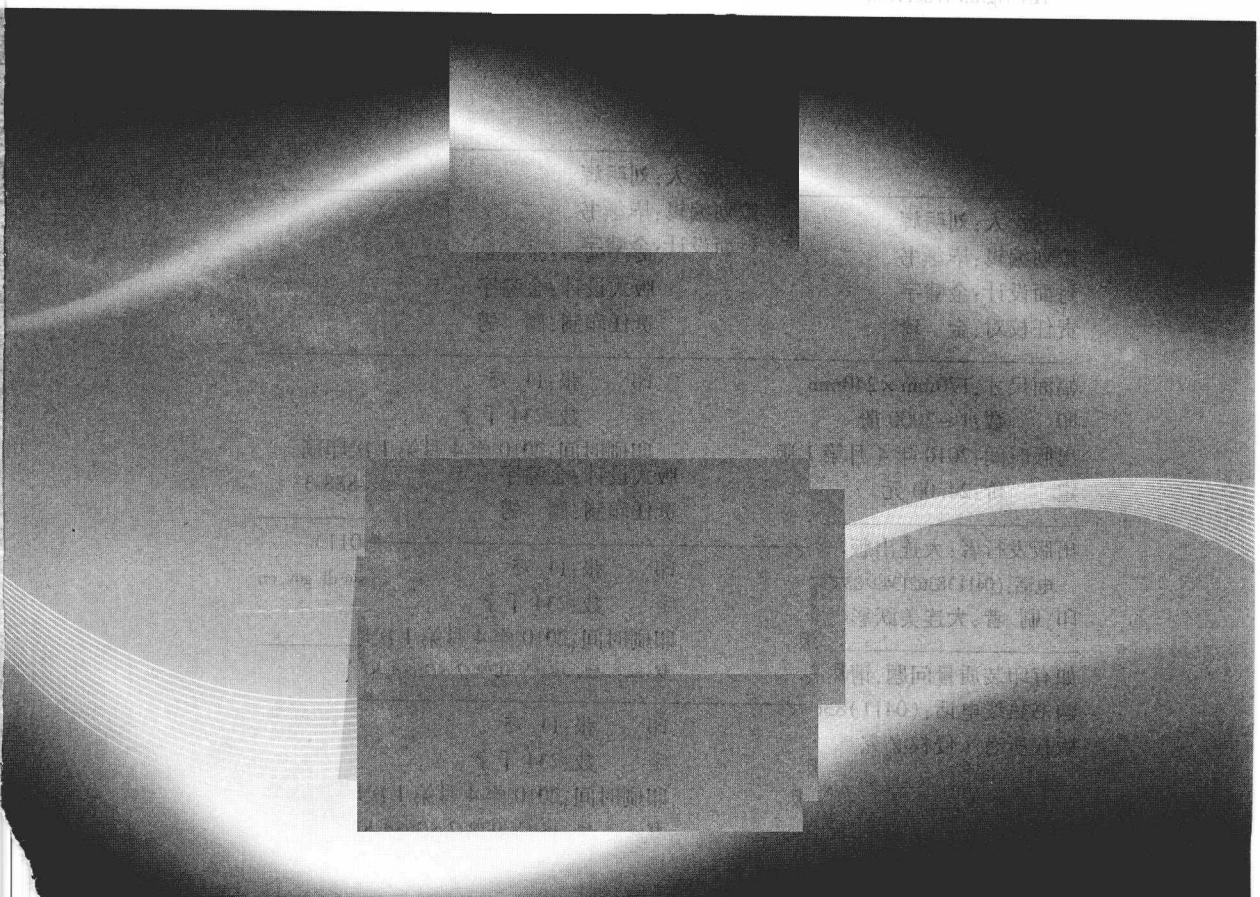
从新的估值规则中获益

Executive's Guide to Fair Value

Profiting From the New Valuation Rules

[美]阿尔弗雷德·R.金 著

孟祥军 李 杰 郭家利 译



© 大连出版社 2010

图书在版编目(CIP)数据

财务经理公允价值指南:从新的估值规则中获益/(美)金(King, A. M.)著;
孟祥军,李杰,郭家利译. —大连:大连出版社,2010.4

书名原文:Executive's Guide to Fair Value: Profiting from the New Valuation Rules
(财务会计国际前沿)

ISBN 978-7-80684-888-3

I. ①财… II. ①金… ②孟… ③李… ④郭… III. ①企业管理:财务管理—研究—
美国 IV. ①F279.712.3

中国版本图书馆CIP数据核字(2010)第057747号

辽宁省版权局著作权合同登记号:图字06-2009-240号

Executive's Guide to Fair Value: Profiting from the New Valuation Rules by Alfred M. King

ISBN:978-0-470-17329-9

Copyright © John Wiley & Sons, Inc.

This translation published under license.

All rights reserved.

本书简体中文翻译版由威立有限公司授权大连出版社独家出版发行。未经出版者预先
书面许可,不得以任何方式复制或发行本书的任何部分。

版权所有,侵权必究。

出版人:刘明辉

策划编辑:毕华书

封面设计:金啸宇

责任校对:金琦

责任编辑:张丽娜

版式设计:金啸宇

责任印制:阎骋

幅面尺寸:170mm×240mm

印数:1~3000册

出版时间:2010年4月第1版

定价:24.00元

印张:11.75

字数:234千字

印刷时间:2010年4月第1次印刷

书号:ISBN 978-7-80684-888-3

出版发行者:大连出版社(地址:大连市西岗区长白街10号 邮编:116011)

电话:(0411)83621349/83621049 网址:<http://www.dl-press.com> 电子信箱:chs@dl.gov.cn

印刷者:大连美跃彩色印刷有限公司 经销者:各地新华书店

如有印装质量问题,请与我社营销部联系

购书热线电话:(0411)83621349/83621049

版权所有·侵权必究

译者序

化繁为简,需要的不仅是对复杂领域中专业知识的深刻理解,更需要有掌握事物本质、自信从容的智慧。

公允价值,这一让审计师、评估师、财务咨询师等专业人士为之皱眉,令 CEO、CFO 们为之困惑的问题,在阿尔弗雷德·R. 金先生的这本著作中,得到了条理清晰、深入浅出的阐释。

本书用生动的语言解释了什么是公允价值、应该如何使用公允价值及其对财务报告带来的影响。企业管理者可以**从本书中找到**字里行间,从整体层面上理解公允价值的应用和主要影响,从而**把本书作为**管理者如何应对财务报告的这种根本性改变。作者展示了在美国**法律环境**中,如何在遵循 FASB 要求的前提下,一方面将应用公允价值**给企业带来的不利**影响降到最低,另一方面让企业从新的估值规则中合法受益。这些都有助于企业管理者在企业并购及其他日常管理决策中有的放矢、运筹帷幄。

对于会计、审计、评估、咨询等专业人士而言,本书不仅总结了美国财务报告准则对于公允价值应用的主要规定,而且对于企业整体、固定资产、客户资源、负债的公允价值估值和减值测试,以及并购交易会计和在企业合并中如何分配购买价格等在实务中争议较大的领域,提供了富有操作意义的建议。其中的案例与评价,完全摆脱了晦涩难懂的说教,作者在不动声色之间将自己四十年的从业经验和感悟融入字里行间,灵光闪现之处,让专业人士也为之拍案与动容。本书附录是一份真实的估值报告样例,它对于读者在公允价值估值中如何考虑环境因素、选择估值方法和恰当地理解与运用报告语言,大有裨益。

正如作者所言,在全世界主要经济体范围内,公允价值正在成为财务报告中越来越重要的部分,而其天然具有的复杂性,使得该领域中的探讨与争议从未平息。2006 年 2 月我国财政部发布了新的企业会计准则体系,实现了与国际会计准则的实质性趋同,明确了公允价值作为会计计量属性之一的重要地位,多项具体会计准

则均不同程度地涉及公允价值计量。鉴于我国与美国等西方发达国家尚存在一定差异,经济和法律环境仍然处于不断发展完善之中,因此我国在引入公允价值时,对公允价值的适用范围和条件作了更为严格的限制,要求审慎运用公允价值。尽管如此,新企业会计准则仍然在我国国内引发了有关公允价值的研究热潮。本书的出版,也许将有助于我国的会计理论界和实务界人士在公允价值的运用上探索出一条明晰的路径,通往光明的前方。

译者

2009年12月

前言

我坚持我自己对于批判的定义：以公正无私的努力，来研究与宣传世界上所有知道和想象的最好的东西。

——马修·阿诺德(Matthew Arnold),《评论集》

谁会反对采用“公允价值”(Fair Value)? “非公允价值”(Unfair Value)究竟是不是“公允价值”的对立面? 我从没听说过有人喜欢非公允价值,因此,从逻辑上讲,人们一定是喜欢公允价值的。不幸的是,这种推理并不成立,因为“公允价值”一词用于会计和财务报告时,实际上是一个艺术名词,并且超乎常理。

美国财务会计准则委员会(FASB)是本国政府授权制定公认会计原则(GAAP)的机构。如同遵守公路交通规则一样,人们也必须要遵守GAAP。并且,这些会计原则由会计师事务所执行,得到证券交易委员会(SEC)的支持,而他们又得到美国公众公司会计监督委员会(PCAOB)的支持。

简言之,FASB的财务报告准则(现已并入GAAP)影响了每家公司和公司中的每一位主管。为了向财务主管提出合理正确的建议,投资银行、代理人和咨询机构就必须清楚GAAP的最新变化。

2006年9月,FASB在其发布的SFAS No. 157中显示了GAAP方向上的一个主要变化。直至今日,这篇题为《公允价值计量》的文献的全部意义才逐渐清晰。

在本书中,作者根据四十年的评估从业经验,明明白白地对FASB及公允价值会计进行了批判。这种批判可能会促进对公允价值会计的理解,但是本书还有更为重要的目标。

本书用非技术性词汇解释了什么是公允价值(FV)、应该如何应用公允价值,以及GAAP仍然允许对某些业务或事项的处理进行选择的后果。那些将按GAAP进行日常会计处理交付给会计人员的财务主管们,务必要理解公允价值的含义,特别是当公允价值影响报告盈余和每股盈余(EPS)的时候。

SFAS No. 157规范的公允价值会计,直接影响并购(M&A)前后的报告收益。现在,资产负债表中的资产必须遵照SFAS No. 157的规定进行公允价值测试。总

之,无论你愿意与否,几乎财务报告的每个方面都会受到公允价值会计的影响。

财务咨询师也必须理解这条“新交通规则”。公司财务代理人和投资银行,要就未来交易向客户提出建议,他们至少要和公司的审计师一样熟悉 GAAP。

最后,我们对评估师和估值专家如何作出专业结论进行了说明。这将有助于负责聘请评估师的人员选择最合适的专业人士,进而管理业务委托以确保得到一个各方都满意的估值结果。

我们在附录中提供了一份估值报告样例。大多数读者可能没有实际经手过估值,只有极少数读者可能完整地阅读过估值报告。本书的一个重要观点是,人们应该阅读和理解估值报告,因为人们可能并且应该对估值人员的理由和方法提出质询。无论如何,如果使用人阅读过报告,这样的事情就有可能发生。因为读者可能不会马上需要进行具体的估值,所以我们提供了一份我们出具给某客户的真实估值报告——但是略作了一些修改,以助于理解本书的材料。

本书中表达的是我的个人观点,并不代表马绍尔 & 史蒂文斯公司 (Marshall & Stevens, Inc.) 或者其他任何我所在组织的正式立场。我确信每一位读者都会信服我立场中的逻辑性并同意我之所言。但是与许多其他领域一样,估值也是见仁见智的事情。

无疑,对于本书的内容,有些读者可能会有些疑问,请将问题发送到 aking@marshall-stevens.com,作者将很乐意回复。请在邮件主题栏注明“Book Inquiry”,这可以使您的邮件与我们每个人每天收到的众多垃圾邮件区别开来。

阿尔弗雷德·R. 金

(Alfred R. King)

斯波茨尔瓦尼亚,弗吉尼亚州

(Spotsylvania, Virginia)

2007 年 10 月

致 谢

感谢马绍尔 & 史蒂文斯公司 (Marshall & Stevens, Inc.) 全体同事。

献给：

玛丽·珍，

其正在艰难地学习公允价值。

汤姆，

其已经在工作中学会了公允价值。

目 录

译者序	1
前 言	1
第一章 什么是公允价值	1
第一节 FASB 正在力推公允价值	2
第二节 金融工具和安然公司的遗赠	3
第三节 公允价值会计的理论优势	3
第四节 公允价值成为新的范式	5
第五节 交易费用	9
第六节 盈余管理:潜在的操纵	10
第二章 企业估值:它究竟价值几何?	13
第一节 所有价值的理论基础	15
第二节 利息、所得税、折旧及摊销前利润	19
第三节 可比公司之谜——调整	20
第四节 企业的定义	21
第五节 如何评估新设(早期阶段)企业	22
第六节 估值报告的误用	24
第七节 企业估值	25
第三章 诉讼和价值的“正确”决定	27
第一节 离婚诉讼中的估值	27
第二节 “奉旨编制”的估值报告	29
第三节 估值报告的使用者	31
第四节 股权买卖协议	36

第五节 不要使用公式	38
第六节 合伙企业、合资企业和封闭式有限公司的定期估值	39
第四章 并购交易会计	40
第一节 SFAS No. 141:购买价格的分配	40
第二节 公允价值对未来报告收益的影响	42
第三节 市场参与者	43
第四节 摊销和折旧期限的选择	44
第五节 资产使用寿命	44
第六节 无形资产的使用寿命:不确定与确定	46
第七节 报告收益最小化	48
第八节 商誉	49
第九节 偿付能力意见	51
第五章 尽职调查:什么是目标企业的真实价值	53
第一节 财务预测	55
第二节 营运资金的估值	56
第三节 不动产、厂场和设备的估值	58
第四节 负债的估值	60
第五节 估计无形资产的价值和使用寿命	60
第六节 摊销期间	64
第七节 目标企业账面商誉	65
第八节 或有负债的估值	65
第六章 负债的估值	67
第一节 FASB 改变 SFAS No. 5 的动机	68
第二节 潜在操纵的监管应对	71
第三节 估值报告的审计	72
第四节 或有支出的估值	73
第五节 环境负债	75

第七章 公允价值;不动产、厂场和设备;萨班斯—奥克斯利法案	78
第一节 不动产、厂场和设备的内控要求	78
第二节 良好资产记录系统的好处	82
第三节 总结与结论	85
第八章 企业合并成本的分配	87
第一节 经调整的购买价格	88
第二节 财务预测	89
第三节 营运资金的公允价值	90
第四节 不动产、厂场和设备	92
第五节 无形资产估值	93
第六节 重复资产——脱手价值和市场参与者	94
第九章 减值测试	96
第一节 市场对于减值核销如何反应?	96
第二节 我们可以控制减值损失的时间和金额吗?	97
第三节 商誉减值测试	99
第四节 您能控制减值损失吗?	100
第五节 选择报告单位	103
第六节 向无形资产和商誉分配价值之间的取舍	103
第七节 总结与结论	104
第十章 客户资源	105
第一节 什么是客户资源	105
第二节 定义一个客户资源	106
第三节 如何解释 EITF 对客户资源的定义	108
第四节 一个主要客户	109
第五节 销售新的商品或提供新的服务	110
第六节 其他资产的回报	112
第七节 客户资源减值测试	113

第十一章 选择估值专家并一起工作	114
第一节 评价评估师的经验	115
第二节 公允价值中的独立性和职业道德	118
第三节 审计师:他们是最终质量检验者吗?	120
第四节 在本行业的经验和总体经验	121
第五节 降低成本——和独立审计师以及 SEC 一起工作	122
第六节 与 SEC 交涉	123
第七节 总结和结论	125
附录:估值报告样例	127
关键术语表	165

第一章 什么是公允价值

本书大多数读者对于公允价值都有一个直观的认识。例如,由于当地交通部门要修建的公路穿过您房子的后院,您的房子被依法征用,您会希望州政府可以按照您房产的公允价值付费。

您也许听说过和使用过“公平市价”这个词。通常,公允价值(Fair Value, FV)和公平市价(Fair Market Value, FMV)可以互换使用,他们代表当买方和卖方达成一项交易时,在局外人看来合理的价格。有关“公允”的概念遍布于有关价值的讨论中,它假设交易双方对于所涉及的资产拥有基本相同的信息,而且任何一方都不考虑强买或者强卖。

在现实中,您的房子或者汽车的公允价值,在概念上要比乍看起来复杂得多。以房子为例,当前的公允价值是假设房子烧毁后重建耗费的成本(保险价值或者重置成本)呢?还是像您希望的那样,用当地物业税评估师所确定的下一年度物业税的计税基础呢?或者,是以您找经纪人到市场上销售房子所能收到的价钱为基础呢?

稍加思考就会得出一个结论:它们实际是三种不同的价值类型。那么,哪个是正确的?事实上,三个都正确,但是每一个都只适用于特定目的。您可能不想按照房屋的重建成本去支付物业税,您可能也不想仅仅按照物业税的计税评估值出售您的房子。

交易是建立在现值基础上的。交易的基础从来都不是您作为房主在几年前为这项资产支付的金额。房地产评估师并不关心您的房子的原始成本;如果您必须搬家,房屋未来的买主同样也不关心您的房子的原始成本。保险公司可能关心一座房屋如果是新的,其成本是多少,但是您过去向原房主支付的购买价格,并不能让保险公司了解到如果现在您的房子烧毁了,再建一个新房子要花多少钱。

在对房产作出决策时,唯一相关的信息就是房产的现值。您所作出的每项决定,都是基于该房产对您自身而言的现值。别人的成本对您毫无意义。

基于同样理由,如果您的房产交易没有达成,那么您极有可能需要修正您对实际 FMV 的判断。

公认会计原则(GAAP)是商业语言。如今,在美国证券交易委员会(SEC)的支持下,GAAP 由财务会计准则委员会(FASB)颁布。会计师事务所要求其客户(公

司)遵循 GAAP;反过来,会计师事务所的工作由 SEC 和美国公众公司会计监督委员会(PCAOB)进行审查。

GAAP 是商业世界中的普遍规则。几乎所有提交给公司外部使用者(如银行、供应商和投资者等)的财务报告都必须遵循 GAAP。除非财务报告符合 GAAP 的要求,否则审计师不能、也不会为财务报告上签字,因为审计师的报告中必须声明财务报告实质上遵循了 GAAP。

此处讨论的 GAAP 与之前所说的公允价值有关系吗?事实上,二者直接相关,这是因为 GAAP 正在经历一种由 FASB 主导的转变。无论对错,FASB 已开始要求在 GAAP 中运用公允价值的概念。

在本书以后章节中,您将了解到这些新的规则是什么,它们将给财务报告编制者和使用者带来怎样的影响,以及作为一名管理人员,如何应对财务报告的这种根本性改变。

第一节 FASB 正在力推公允价值

在过去的十年中,作者曾经与 FASB 的多位成员和工作人员讨论在财务报告中使用公允价值的问题。为避免被误会存在利益冲突,我一直反对 FASB 所界定的公允价值实际或者可能的运用。这些要求对我的业务将会有帮助吗?毫无疑问,答案是肯定的。所有的评估师都将受益于公允价值信息的使用——正如审计师受益于 1933 年和 1934 年《证券法》的强制性审计要求一样。

但是事实上,能够帮我赚钱并把生意送上门,这并不能表明事情本身就是正确的。但我不会通过本书“讨伐”公允价值报告,我会在许多其他场合表达我的观点。

FASB 公开承诺将在财务报告中越来越多地使用公允价值。事实胜于雄辩,我们探讨了 FASB 最近颁布的许多新的公允价值规则。但是,实际情况更加紧迫。美国的 FASB 和欧洲的国际会计准则理事会(IASB)公开承诺将在财务报告中越来越广泛运用公允价值概念。

事实上,两个委员会还没有全面采用公允价值的唯一原因,是他们可能会面对委托人的强烈抗议,这包括财务报告编制者、审计师和使用者。

如果财务报告的编制者、审计师和使用者没有吵着要求全面充分采用公允价值,那么,这两个委员会为什么会执拗地坚持这一路线?对此有两个独立的、基本上没有任何关系的答案,一个与安然事件有关,另一个是基于纯粹的“会计理论”。

第二节 金融工具和安然公司的遗赠

导致安然公司崩溃的原因有很多,其中包括审计师的错误、管理层舞弊、银行的不当融资以及对金融工具的错误估值。简单举个例子,安然公司管理层自以为他们能够开发出一种产品,供用户从互联网下载资料 and 电影。他们创造了一种金融工具,并认为这一尚不存在的服务会在未来创造收入。然后,经过审计师的同意,安然公司以预计将收到的未来现金流量的“现值”为基础评估了该金融工具的价值。计算和估值都在安然公司内部进行。

安然公司使用他们自己的计算结果,有效地“创造”了收入,在“粉饰”公司利润表的同时,将衍生品按当前的公允价值作为资产反映在资产负债表上。当然,当安然公司的状况开始恶化时,该资产就变得没有任何价值了,因为公司的网络下载业务从未启动。

安然公司倒闭以后,一些会计评论家得出的结论是,安然公司能够伪造账目的一个原因就是安然可以对自己的金融工具估值。在 FASB 的规则制定者看来,解决方法似乎很简单。

按照新规则,金融工具必须根据外部买方愿意支付的对价进行估值,而不再允许公司按照自己的计算结果对自己的金融工具估值;换言之,市场本身才是估值的基础。对于安然公司的特定资产,很难相信一个独立的第三方金融工具交易商愿意为一项寿命长达 20 年甚至更长时间的、高度不确定的收入支付非常高的对价。因此,财务报告中的价值将以“现实”交易为基础,而不允许安然公司运用自己的假设。简言之,如果当时新规则已生效,安然“衍生品游戏”就不会发生。

为了打击安然公司对规则的滥用,在 SEC 的支持下,FASB 制定了新的严格的规则。新规则公布了其无可辩驳的目标:要确保所有出现在公司资产负债表中的公允价值都来自于市场本身,而不是利益主体的内部假设。进而,对于安然公司创造的各种金融工具,则意味着要有做市商早已交易过此种类型的产品,或者做市商将很快行动起来建立一个市场。在过去的 10 年中,金融工具市场高速增长,而且新型金融工具真的是层出不穷。看起来,FASB 要制定一个适用于所有金融工具的规则,一劳永逸地终止这一特定领域的“创造性会计”。

第三节 公允价值会计的理论优势

近 40 年来,会计理论界一直在建议使用这种或那种形式的会计计价值基础。

第一次巨大推动发生在 20 世纪 70 年代末,当时每天头条新闻中的通货膨胀率都超过 10% 甚至 15%。15% 的通货膨胀率持续几年,将会摧毁完全基于资产“原始成本”的财务报告的有用性,因为这些资产是在 10 年前或更早的时间取得的。当人们不得不更换旧的资产时,按原始成本计提的折旧费将不足以替换旧资产。

当然,处于持续通货膨胀的国家(如巴西)的经验表明,要想使目前的财务报表具有相关性,就必须进行某种形式的调整。通货膨胀确实降低了单位货币的价值,因此,如果不经某种形式的调整,10 年前的 1 美元看起来跟今年的 1 美元一样,然而,在通货膨胀时期,今天的 1 美元可能只相当于 10 年前的 30 美分(在此没有考虑资金的时间价值,时间价值也使得今天和以前期间很难比较)。通货膨胀损害了会计的可比性。

由此,一种观点认为,会计计价应尽量消除通货膨胀、货币贬值的影响。但是,另一种观点也同样具有说服力。它认为,即使完全没有通货膨胀,一些商品的价格也会上涨,而另一些则会下降,这可能是由于生产力提高、原料短缺、新产品出现以及技术进步等多种原因造成的。

但是,如果将真实价值定义为“假如今天取得一项资产所要花费的成本,或假如今天向第三方出售资产将会得到的价格”,那么,一旦现值不同于资产取得时的价值(无论上升还是下降),就意味着目前的财务报表没有反映资产的“真实”价值。

按照这种思路,财务报表要反映现值,而当前传统的财务报告模式,由于以实际支付的历史价格为基础,并没有反映经济现实。建议按照现值编制财务报表的人们认为,这种信息对于报表使用者是有用的,而过时的历史成本对于今天的决策毫无用处。简言之,该观点关注的是财务报表的使用者及假设的使用者需求。

在更深层次上,持该观点的会计理论家认为,资产负债表应该成为基础财务报表,损益表只不过反映了资产负债表期初余额和期末余额之间的变化。

然而,大多数读者都会认为利润表应该能够显示管理层如何利用股东资产。利润表应当看做是评价管理层绩效的计分卡。这种学术观点认为,在评价管理层绩效时,一项不会出售或处置的资产,其理论上的现值没有多大用处。如果引入现值,那么将资产负债表和利润表“衔接为一个整体”会变得很困难,所以只要利润表反映了当前的业绩,大多数的管理者愿意将资产负债表作为一个附带品。

但不幸的是,FASB 的委员会成员和工作人员并不认同管理者的观点。他们认为,资产负债表是重要的,资产负债表应该是正确的,而且资产负债表的正确金额应当建立在现值基础上。这就是他们认为的真实性。尽管找到委员会所用的假设和方法中的错误很容易,但让他们改变主意却很难。

因此,尽管关于现值会计的实际优势的争论可能将持续下去,但似乎这一“专列”已经驶出“站台”,将历史成本以及利润表主导观一同抛在后面。