

The Handbook of Business Valuation
and Intellectual Property Analysis

工商管理经典译丛 管理技能与方法系列

商业价值评估 与 知识产权分析手册

【美】 罗伯特·F·赖 利 主编
罗伯特·P·施韦斯

伍 颖 主译/审校
李浩敏 李 刚 谷晓燕 等译

The 工商管理经典译丛 管理技能与方法系列
Handbook of Business Valuation
and Intellectual Property Analysis

商业价值评估 与 知识产权分析手册

【美】 罗伯特·F·赖 利 主编
 罗伯特·P·施韦斯
伍 颖 主译/审校
李浩敏 李 刚 谷晓燕 等译

图书在版编目 (CIP) 数据

商业价值评估与知识产权分析手册/ (美) 赖利, (美) 施韦斯主编; 伍颖主译.

北京: 中国人民大学出版社, 2006

(工商管理经典译丛·管理技能与方法系列)

ISBN 7-300-07268-2

I. 商…

II. ①赖… ②施… ③伍…

III. 商业-价值-评估

IV. F7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 035311 号

工商管理经典译丛·管理技能与方法系列

商业价值评估与知识产权分析手册

[美] 罗伯特·F·赖利 主编
罗伯特·P·施韦斯

伍颖 主译/审校

李浩敏 李刚 谷晓燕 等译

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242(总编室)

010-62511239(出版部)

010-82501766(邮购部)

010-62514148(门市部)

010-62515195(发行公司)

010-62515275(盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com>(人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京华联印刷有限公司

规 格 185×240mm 16 开本

版 次 2006 年 6 月第 1 版

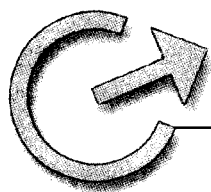
印 张 42.5 插页 3

印 次 2006 年 6 月第 1 次印刷

字 数 941 000

定 价 98.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换



英文版序言



本书意旨

本书是《高级商业价值评估手册》(*Handbook of Advanced Business Valuation*, 麦格劳-希尔出版公司, 2000) 的后续姊妹篇, 尽管那本书大部分内容现在看来仍然适时、有意义, 然而, 部分章节涉及的观点还是略显陈旧、亟须更新。于是, 我们迫切需要增加有关商业交易和无形资产价值评估方面热点问题的新内容。

本书除更新了《高级商业价值评估手册》部分内容外, 还着重讨论了有关知识产权经济学方面的问题。需特别说明的是, 本书涉及范围还包括知识产权价值评估、经济损失分析以及集团内转移定价分析等方面的内容。其实, 由书名就可看出, 本书主要涉及了 2 个方面的问题: (1) 商业价值评估; (2) 知识产权分析。

由于受企业结构日趋复杂化、公司财务报表透明度要求日益提高、证券市场周期越来越不切实际和难以预测等诸多不利因素的影响, 对商业价值的评估也随之变得越来越复杂。然而, 与 21st 世纪这一信息时代中依赖知识资本的变幻莫测的经济形势相比较, 商业价值评估的复杂性就显得有点小巫见大巫了。

最近 5 年左右, 涉及知识产权问题的许可经营、合资、融资、诉讼、企业组建等方面的案例屡见不鲜。一方面, 有关网络、网站以及其他高科技公司的创建和融资造成诸多个人(或机构)一夜暴富; 另一方面, 它们的失败也可能使原有财富化为乌有。大多数公司的发展战略或多或少地会涉及到自身知识产权的开发、发展和商业化。

与知识产权本身一样, 近来与知识产权相关的证书、合同、协议等方面的问题也变得越来越复杂和普遍。各种知识产权所有权的转让往往包括价值和经济分析问题, 需特别指出的是, 知识产权的集团内转移(尤其如跨境转移)还包涵复杂的税收征缴问题和精确的经济分析问题。

知识产权发展及其商业化的增加，会带来诸多影响，而当中最主要的是针对知识产权的诉讼也相应增加了，包括与违反合同、合同欺诈、贷方责任、间接业务冲突、征用、破产以及所得税（或转移税、财产税）等有关的诉讼要求。此外，诉讼问题还需要进行严格的定价、利润损失、经济损失等方面的分析。

综上所述，本书意旨包括如下2点：（1）对目前商业价值评估的理论知识和实践应用进行更新和拓展；（2）对知识产权定价、经济损失和转移定价分析等进行专业性的论述并重新认知其商业重要性。



本书内容

本书共6篇。前3篇主要涉及各种高级商业价值评估问题，后3篇主要包括知识产权分析问题。当然，读者如有兴趣纵览全书各个章节，我们欢迎之至；如读者只关注当中某个部分，或仅对某部分的某些章节感兴趣，那也是可行的，本书的结构安排不至于让读者觉得突兀和不知所云。此外，书后的详细索引可以帮助读者查询感兴趣的特定章节。在编写和编辑本书时，我们着重考虑了读者诸如此类的多方需求。在出现普遍性的主题和结论时，我们都试图在各个章节单独罗列出来。本书后面部分的章节中，有少许案例是基于前面章节材料之上的。

本书所有6篇中，较普通的章节都放在前边，而较特别的章节都相对靠后，我们对所有主题和章节都刻意进行了技术性的安排。这样做的目的，是力图使本书更方便于经验丰富的业界人士使用。

本书适合已经对大学金融、会计和经济学教材比较熟悉的人士阅读，读者最好还涉猎过一些价值评估方面介绍性的书籍，如《商业价值评估》（第4版）（*Valuing a Business*, 4th edition; 麦格劳-希尔出版公司, 2000）和《无形资产价值评估》（*Valuing Intangible Assets*; 麦格劳-希尔出版公司, 2000）等。

本书各个章节均由一个或多个在相关领域享有盛誉的专家撰写，这些领域包括法律、金融、经济和价值评估等。他们都是经验丰富的业界人士，书中有些概念迄今可能只在学术性研究中出现过，但作者都试图以业界专家的视角进行阐述和解释。

我们试图避免在已知和公认的观点上归纳出各章结论。事实上，恰恰相反。我们提倡各个章节的作者尽量使用和表达自己独创性的分析方式和方法，而他们也确实是这样做的。在编写过程中，一方面，我们在全书中使用统一的词汇表；另一方面，我们试图在全书中展示一致的叙述方式。因此，全书整个编排格式均展示了作者的丰富经验和专业水准。

全书所有针对现值和终值的计算都利用了微软电子制表软件，读者动手对相同的现值和终值进行验算的话，如果使用的是不同的软件或掌上财务计算器，可能会出现细微的误差。这些误差是因为不同的软件或计算器对舍入凑整的要求不一致造成的，但不至于对计

算结果造成本质上的影响，也不会真正影响到本书的分析结果。



适用读者

如上所述，虽然本书既由业界人士编著也是为业界人士编写，但是，本书也试图为其他各种各样的从业人员提供帮助。

1. 本书试图为商业价值评估分析师、知识产权定价分析师、交易定价分析师等类型的读者提供更多有关商业价值评估方面的专业文献。这类读者可以发现，本书在《高级商业价值评估手册》内容的基础上进行了诸多更新和拓展。

2. 本书试图为那些致力于知识产权创新和发展的专业人士、许可证颁发和领证人员、发证中介机构、负责知识产权商业化以及负责知识产权保护的公司经理人员和法律顾问等类型的读者提供知识产权方面的专业文献。

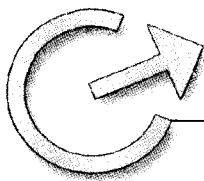
3. 本书试图为包括诉讼当事人、律师、法官在内的诉讼程序涉及人员这种类型的读者提供服务，尤其适合那些专门负责知识产权赔偿诉讼、保护公司产权利益的律师阅读。近年来，由于知识产权价值占公司总价值比例的不断上升，知识产权诉讼案例占商业诉讼案例的比例也相应地不断上升。

4. 本书试图为证券机构、知识产权中介机构、等相关公司等各类交易中介机构提供相应服务。相信商业经纪人和私人公司投资银行家一定可以从本书的上半部分内容中受到启发，知识产权经纪人和中介人、合资或风险资本投资者则可从本书的下半部分内容中获得启发，投资银行家、风险投资家、证券分析师也必能从全书内容中获益。

5. 税收、财务、不动产投资等方面的职业经理人也可以发现本书对现值和投资分析问题进行了有益的探讨。这类读者包括从事公司收入、产权或国际税务等方面工作的公司专职税务代表，联邦、州、地方各级政府的税务行政管理人员，各类税务咨询人员，为商业公司、百万富翁（high net worth individuals, HNWIs）、知识产权权利人及其合法实施者提供财务咨询的专业人士等等。

此外，本书还力图如下专业人士提供服务，包括从事商业价值评估、经济损失分析、转移定价概念和理论以及分析方法和程序等相关领域的研究人员和实践工作者等。

罗伯特·F·赖利
罗伯特·P·施韦斯



内容简介

顾名思义，本书着重讨论的是商业价值评估和知识产权分析这两方面的经济现象。特别是，本书主要关注商业实体和知识产权领域中有关价值评估、经济损失和转移定价分析等方面的问题。

自从《高级商业价值评估手册》（本书姊妹篇）出版发行以来，商业价值评估领域的发展日新月异且已日渐职业化，业界评判标准也屡屡推陈出新。接受职业训练并获取相关从业证书的分析师越来越多，而日渐增多的经验数据库和自动化数据资源对价值评估领域业界人士而言已经变得不可或缺。与此同时，业界在有关价值评估的方式、方法、程序等方面也逐步达成共识。

尽管如此，即使在最优秀的业界专家之间，依然存在着诸多概念上的争议。“新兴发展的”数据资源也逐渐取代传统数据资源。事实上，这些因素就是我们编写本书的主要原因。此外，随着时间的推移，相关法规制度的改革和司法案例判决尺度的变化均将对价值评估业界人士产生越来越大的影响。本书试图对当前这些变革所造成的影响进行全面描述。

近年来，人们对知识产权的关注呈现指数增长，特别在有关知识产权的交易、税收、财务报告、破产、融资、诉讼等方面更是如此。知识产权可视为一般商业性无形资产的特殊子集，包含一系列合法权利。由于这些合法权利，知识产权便具有了自身的商业价值，包括产权所有者的商业价值和产权使用者的商业价值。本书试图探讨知识产权中有关价值创造、价值损毁和价值转移的经济特性。

对于一般无形资产而言，往往只有当资产所有者同时也是资产使用者时，价值才会创造出来。然而，知识产权并非如此，其所有者可以是（并且往往是）与使用者不一致的。从这种角度看，知识产权类似于工业化或商业化的房地产，也就是说，房地产的所有者可以是（并且往往是）与使用者不一致的。将所有权（如出租人）与使用权（如承租人）分离的能力，正是房地产价值创造的重要特性之一，同时，也是知识产权价值创造的重要特性之一。

仍旧与房地产进行类比，我们可以发现，其商业化过程一般而言至少涵盖 3 个主体：（1）地产开发者（那些投资地产场所、建造商业街和办公楼的人）；（2）地产所有者/地主（那些从开发者手中购买楼房并进行管理的人）；（3）地产承租人（他们从所有者/地主手中租用地产作为其工商企业的一个生产要素）。对于知识产权，通常其商业化过程也至少包括 3 个主体：（1）产权开发者（那些提供原料、设备，或进行设计，申请专利、版权、商标的人）；（2）产权所有者/管理者（那些对产权进行保护、管理和商业开发的人）；（3）产权使用者（他们将产权转化为其工商企业的一个生产要素）。此外，投资或融资主体通常也是房地产和知识产权商业化的另一主体。

除了商业价值评估问题以外，本书同时也试图探讨知识产权价值创造的各种因素，这些因素包括那些将知识产权的创造和所有权合并在一起的法律权利，产权价值创造的内部因素（虽然是无形因素），产权价值创造的外部因素等。此外，我们还探讨了不同类型知识产权具有不同因素的原因。由于供求状况会影响资产价值，所以，我们也相应考虑了影响知识产权供求关系的因素。

本书介绍了知识产权的分析过程，这一过程包括如下几个部分：

1. 对特定知识产权的描述及其特殊法律权利的定义；
2. 描述性定量数据的集合，这些数据涉及发展、历史使用状况、当前使用状况、未来的使用预期和未来潜在使用的可能性；
3. 对因素的分类可能影响供求状况，包括法律上、技术上、机能性的，以及经济、财务、竞争性的因素；
4. 定量估价模型，包括常数项以及与当前可供选择的或潜在竞争性的产权做比较；
5. 特定影响的定量估价模型会影响主体价值，包括历史创造成本和当前再创造成本、历史发生损益和未来发生损益的能力，以及可供选择的、竞争性和相对产权的市场交易定价；
6. 所有定性和定量分析的综合框架，包括明确定价、交易估价、关于投资、融资、税收、商业化和法定决议的介绍。

这一过程仿效了知识产权开发者、所有者和使用者所做经济决策的过程。

本书还研究了造成知识产权价值减少的因素。导致知识产权损害或产权所有者利润损失的行为很多。有些是受产权所有者控制的，为了获取更多利益或者使产权变得更 valuable，他们有时会故意加快产权退化。有的时候，知识产权所有者由于技术或经济上的疏漏，比如缺乏后续研究或跟进投资，只是简单地让产权价值随时间推移而退化。这种行为（或不作为）往往是在所有者具有优先选择投资机会和面临资金配额决策时做出的。

导致知识产权损害的很多行为是不受其所有者控制的。如果某些个体或某些行为导致产权损害，所有者有权提出合法诉求，通常做法是要求司法裁决并勒令侵权方停止这一行为且给予一定赔偿。赔偿幅度通常视其所造成的产权经济损失或所有者利润损失的金额而定。

导致产权损害的个体与产权所有者之间的关系可能有如下几种：

1. 当前或潜在的竞争者；
2. 顾客或供应商（或类似贸易伙伴的关系）；
3. 合资方或合伙人（或类似契约关系）；
4. 当前的（或过去的）雇员或代理商；
5. 债权人或其他；
6. 当地、联邦或外国政府代理商。

在这些充满争议的事件中，针对知识产权利润损失或经济损失的分析，无论是对原告、被告方，还是对法官来说，都是非常重要的。原告为明确责任和损失，需要详尽分析来支持己方观点；被告为进行适当辩护和合理清算，也需要严格全面的分析；此外，法官为了公正地裁决法律责任和赔偿金额，也需要进行公平且备有证明文件的详细分析。

本书介绍了有关知识产权经济损失分析的方式和程序。这些方式和程序可作为争辩过程中的评判标准，律师和法官可赖以估算赔付金额。

本书还研究了影响知识产权转移定价的因素。包含转移定价的知识产权交易具有 2 种常见类型：（1）对特定期限内特定财产权的许可交易；（2）对所有权的典型利润进行直接出售。在这些交易中，由许可方（或买方）决定支付价格。此外，知识产权交易还有如下几种非常见的类型，如礼物、捐献等赠与行为，清算以及同类财产交换等。即使双方没有涉及现金交换，转移定价也该划分为后种交易类型。转移定价或交易定价的分配往往使财务清算或课税要求变得必不可少。

知识产权交易既可在相关主体间发生，也可在非相关主体间发生。非相关主体间的转移定价常常由市场决定。也就是说，许可方和被许可方各自根据自身效益最大化原则进行谈判议付，双方经正常讨价还价达成一致意见的许可价格，总的来说可以反映产权主体转移时许可价格的公平公正。同样，买方和卖方经正常讨价还价达成一致意见的销售价格，亦可基本反映产权主体转移时销售价格的公平公正。

然而，相关主体间的转移定价却不是由市场决定的。实际上，供求双方可能根本无法对转移定价造成影响。比如：

1. 兄弟/姐妹公司（隶属于同一母公司）；
2. 母公司及其全资子公司；
3. 国内公司及其国外分支机构（如国内母公司与国外子公司，或国外母公司与国内子公司）；
4. 个人知识产权开发者及其关系密切的控股公司；
5. 同一公司的不同部门。

在这些相关主体下，知识产权转移（许可或出售）的定价不必体现市场影响力，也不是以正常交易的谈判为基础的。相关主体转移定价中财务或税收方面的动机可能比正常交易中市场动机的影响更大。然而，相关主体产权转移的价格却可能被设定为与正常交易价格相等。

在公司或主体内部进行产权许可（或销售）转移时，相关主体可能选择使用正常交易价格，因为这样的话，他们可以在兄弟/姐妹公司间或在母公司和子公司间更为准确地分配其真实水平的经济收入。或者，他们选择正常交易价格，因为：（1）被要求遵循公认会计准则（GAAP）；（2）被要求遵循国家、联邦及国际税收法规。

本书介绍了一种架构，相关主体可能仿效正常交易价格议付过程中的独立第三方。本书还介绍了一种实践程序，可用于对知识产权在正常交易下的转移进行估价。本书讨论的知识产权转移定价的基本概念和分析程序基本反映了美国《国内税收法》（Internal Revenue Code）第 482 条所适用的要求。

在这个日趋繁荣和信息爆炸的时代，许多企业的市场价值主要包括知识产权资本的价值，而它们的市場价值主要就是建立在知识产权价值的基础之上的。国内外商务往来，不论业务量大小，都需要依靠自身知识产权开创产品市场、取得竞争优势以及获取超额利润。并且，人们前所未有地开始懂得通过各种合法手段保护和捍卫自己的知识产权。

知识产权转移（或者通过许可，或者通过出售）如今已发展成常见的商业行为。知识产权以往是由所有者或开发者进行商业化开拓的，而过去几年中，全球经济发展为知识产权商业化提供了大量机遇。产权所有者可以通过对自身知识产权进行分割和转移（许可或出售），以实现价值增值，由此创造的财富可由产权的所有者和使用者共同分享。

从经济史角度看，我们可以辨别最近几个世纪里产权（或财产权）的类型。我们可以追踪发现，随着时间的推移，财产权类型在何时、因何种原因发生转变。考虑这一繁荣时代资本形式的主要来源，我们可以发现，在过去几十年各种产权的类型中，知识产权所创造出的财富最大。

现代西方经济学起源于 17 世纪，当时，欧洲和美国的经济正从农业化向工业化转变，主流经济学派的思想是重商主义学派。重商主义学派认为，16 世纪和 17 世纪财富的原始来源是黄金和白银（或者从某种程度上说，还有铜、铁等其他金属）。这一观点可以解释，为什么当时西方世界的富裕国家库存大量黄金和白银，而个人也倾向于直接或间接地存储金银。当时，个人财富直接以家庭拥有金银的数量作为衡量标准，且财富创造也是间接通过对金银的拥有、开采和交易来进行的。因此，从经济史的这一角度看，资本形成主要是与金银矿的所有权结合在一起的，矿产与采矿也成为一种不动产所有权的形式。

18 世纪，重农主义学派获得自由发展。这一学派的思想源于法国，他们认为，总的来说，土地特别是农业用地才是国家和个人财富的主要根源。在 18 世纪，即使自身没有矿产，人们只需将农产品与贵金属进行交换，即可在任何国家轻易地获得黄金和白银的储存。并且，国民财富创造的来源也主要是个人财富的集聚，拥有农产品来源（比如土地）的家庭就是当时社会最富裕的阶层。所以，农业用地当时被认为是资本形成的主要根源。

1776 年，亚当·斯密（Adam Smith）的不朽巨著《国富论》（*The Wealth of Nations*）出版，很多经济学家将他尊称为“现代经济学之父”。亚当·斯密被公认为“古典经济学派之父”，他吸收了重农主义部分理论，比如放任主义，即提倡政府对经济活动给

予最低限度干预的国家经济政策，就常常归因于斯密的思想，而放任主义政策实际上就是来源于法国的重农主义。总而言之，斯密的古典学派将财富创造来源划分为如下 3 种：土地、劳动和资本，这 3 个生产要素既适用于国民财富也适用于个人财富。因此，至 18 世纪末，人们普遍认为，收入（以及财富聚集）的来源包括土地所有者对工业和农业用地的所有权、工人对自身劳动的所有权、资本家对工厂和设备的所有权。

在 19 世纪早期，部分古典学派经济学家扩充了斯密的理论。大卫·李嘉图（David Ricardo）研究了收入在地主、工人和工场主之间的分配情况，他认为，土地、劳动和资本三者的回报最终必定会失衡，因为，随着时间的推移，一方面土地的供给固定不变，另一方面劳动力和资本的供给却是不断扩张的。

罗伯特·马尔萨斯（Robert Malthus）研究了 19 世纪初期人口扩张趋势，他认为，低收益率（以及低财富形成率）是与产品的劳动要素结合在一起的，因为，劳动力（如西方世界的总体劳动力）的扩张速度一方面要快于资本扩张速度，另一方面也要快于土地剩余供给的减少速度。

约翰·斯图亚特·穆勒（John Stuart Mill）被认为是古典学派最后阶段的代表人物，至 19 世纪后半叶，他一直赞成古典学说关于生产（财富）的土地、劳动和资本的三要素理论，然而，通过对历史数据的研究，他也确信这些要素的回报总是失衡的。此外，穆勒认为，收入（国民财富和个人财富）的分配是失衡的，因而也是不公平的。因此，在 19 世纪 50 年代，穆勒认为政府必须干预经济体制以便在三要素间合理分配收入。

19 世纪后半叶，卡尔·马克思（Karl Marx）也研究了国民收入（财富）和个人收入（财富）在生产三要素间的无效分配情况。从 19 世纪 40 年代开始，马克思在具有划时代意义的出版著作中提倡经济学的劳动力理论，他认为，地主和资本家（工厂和机器的所有者）通过支付与劳动不相一致的不公平报酬的方式对工人进行剥削。马克思预测，资本主义只是经济发展的一个进化阶段，不久会被一种以劳动为基础的经济体制所代替。

1936 年，约翰·梅纳德·凯恩斯（John Maynard Keynes）出版了他划时代的巨著《就业、利息和货币通论》（*The General Theory of Employment, Interest and Money*），该书即便对现代经济理论最粗略的回顾都是极其重要的。作为凯恩斯理论的一个成果，凯恩斯学派由于对 20 世纪中期工资和物价变化的令人信服的解释，转而代替了古典经济学派。然而，凯恩斯原著并没有对财富（个人和社会财富）的创造和分配给予特别关注；而另一方面，一本同时代出版的金融教材则对 20 世纪的财富创造给予了充分关注。

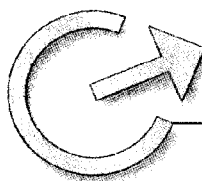
1934 年，本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）与戴维·多德（David Dodd）合著了《证券分析》（*Security Analysis*）一书。这一具有开创意义的教材通过证券投资分析对财富创造进行了解释。当然，证券可代表资本的间接所有者权益，即生产资料。然而，20 世纪大多数财富创造（以及事实上所有个人财富创造）都是与证券所有权相关的。商业机构通过管理土地、劳动和资本（生产收入三要素）而获取成功。此外，个人通过持有这些商业机构的股票而获得财富。

格雷厄姆与多德模型在 21 世纪初还能适用，然而，知识产权——资本要素之一，在

最近几十年的财富创造过程中已经变得日趋重要。20 世纪末期已经有信息时代、计算机时代、交流时代及技术时代一说，我们如将所有这些名字集中考虑，便不难轻易得出这样一个结论——最近几十年也应是知识产权时代。除了控制土地、劳动和传统资本（工厂和设备）以外，如今最为成功的商业机构还应控制巨大的知识产权储备。知识产权资本包括版权、专利权、商标权以及其他相关知识产权等。

近年来，格雷厄姆与多德所著《证券分析》中的方法学得到了充分发展，因为传统的格雷厄姆与多德财务报表基本分析原理并未将商业机构所有知识资本涵盖在内，然而，证券价格看起来的确包括（或者，有人甚至可能说是超额收益）知识资本的价值。财富创造与如下 2 方面相关：（1）知识产权的间接所有者权益（可通过机构股票从知识资本中成功获利）；（2）知识产权的直接所有者权益（个人知识产权创造者）。

简言之，知识产权分析是商业企业价值评估的必要因素。这种分析可能是明确的，也可能是含蓄的。然而，这 2 种分析原则在概念上和实践上是相连的。本书着重关注商业价值评估的定性和定量分析、知识产权分析，特别是有关价值评估、经济损失和转移定价等方面的分析。



关于编者

罗伯特·F·赖利 (Robert F. Reilly) 威廉姆特管理集团公司 (Willamette Management Associates) 和威廉姆特资本公司 (Willamette Capital) 的常务董事。他长期从事价值评估顾问、经济分析和金融顾问服务方面的工作, 具体包括事件分析、兼并与收购价值评估、偿付能力分析、提供公平意见书、美国员工持股 (ESOP) 可行性分析、资产购置价格分摊分析、企业和股票估值、债务重组分析、诉讼支持分析、有形或无形资产转让价格研究、利润流失或经济损失分析以及有关公司剥离的价值评估分析等。

罗伯特评估过的公司或者证券包括: 封闭型公司、上市公司的受限制股票、上市公司的子公司或分支机构、复杂的金融资产 (各类普通股或优先股、期权、担保协议和各种权证等)、普通合伙人 and 有限合伙人权益、合资企业权益、专业服务公司、专业从业人员、有限责任合伙制企业和有限公司等。他在无形资产和知识产权领域的经济损失、价值评估、剩余使用期限和转移定价分析方面也具有丰富的经验。

他长期从事与并购相关的财务顾问或经济分析工作, 直接参与寻找并购目标, 评估战略利益的价值, 确定和评估公司的剥离时机, 分析交易结构, 进行交易谈判, 确认交易的公平性, 制定首次公开募股 (initial public offering, IPO) 的定价策略, 以及在多个投资者角逐的情况下, 设计各种权益性和债务性金融工具或者对其估值。

在加入威廉姆特管理集团公司之前, 他是德勤 (Deloitte & Touche) 会计师事务所的合伙人兼全国理事会成员。此前, 他曾是亚瑟·D·利特尔评估公司 (Arthur D. Little Valuation) 副总裁。再之前, 他则是一家国际性咨询管理公司——博思·艾伦·汉密尔顿管理咨询公司 (Booz, Allen & Hamilton) 的高级顾问。

罗伯特分别获得哥伦比亚大学商学院研究生院金融学专业的 MBA 学位, 哥伦比亚大学经济学专业的文学士学位。

除拥有注册会计师、注册管理会计师资格外, 罗伯特还取得了美国国税局 (Internal Revenue Service, IRS) 的在编代理人资格。他是一个合格的税收顾问、特许金融分析师、注册商业评估师和高级评估师 (商业价值评估领域的一种资格认证)。此外, 他也是注册

不动产评估师、复议评估师，是包括纽约州和加州在内的若干个州的注册评估师，以及美国评估学会（Appraisal Institute）的州级注册会员。

罗伯特和罗伯特·施韦斯还合著过4本书，此外，还与罗伯特·施韦斯、香农·普拉特（Shannon Pratt）一起合著了2本书。他曾参与撰写10多本教材的部分章节，在专业期刊发表论文300余篇，并担任包括《美国破产学会期刊》（*American Bankruptcy Institute Journal*）、《财产税期刊》（*Journal of Property Taxation*）和《价值评估战略》（*Valuation Strategies*）等在内的多家期刊的编委。

罗伯特·P·施韦斯（Robert P. Schweihs）威廉姆特管理集团公司和威廉姆特资本公司的常务董事。

鲍勃·施韦斯（Bob Schweihs，罗伯特·P·施韦斯的别名或昵称）从事与商业价值评估、无形资产或知识产权分析、证券分析、法务会计和特别调查、利润流失或经济损失分析等领域相关的价值评估顾问工作，并提供经济分析服务。他经常应邀作为联邦和各州法庭的专家证人，为委托人提供交易公平性鉴定、偿付能力分析、经济分析、金融顾问服务以及诉讼支持服务等。

鲍勃拥有公认的高级评估师和注册商业评估师资格，是诸如美国员工持股协会（EOSP Association）、税务专家学会（Institute of Professionals in Taxation）、企业成长学会（Institute for Corporate Growth）、美国评估师协会和商业评估师学会（Institute of Business Appraisers）等专业组织的会员。目前，他已连续2次担任评估基金会（Appraisal Foundation）任期3年的信托受托人。

鲍勃与人合著的书籍包括：《企业价值评估：封闭型公司的分析及评估》（*Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely held Companies*，第4版，麦格劳-希尔出版公司，2000）；《小企业价值评估与实务操作》（*Valuing Small Businesses and Professional Practices*，第3版，麦格劳-希尔出版公司，1998）；《无形资产价值评估》（*Valuing Intangible Assets*，麦格劳-希尔出版公司，1999）；《高级商业价值评估手册》（*The Handbook of Advanced Business Valuation*，麦格劳-希尔出版公司，2000）；《估值会计实务》〔*Valuing Accounting Practices*，约翰威利父子出版公司（John Wiley & Sons），1997〕等。此外，他在各类专业期刊上发表了大量有关价值评估和经济分析的文章。

鲍勃经常受邀参加各类专业性或业内的研讨会，曾在美国和其他国家教授商业价值评估和无形资产估值等方面的课程。

加入威廉姆特管理集团公司之前，他是德勤会计师事务所的合伙人兼全国理事会成员。此前，他是亚瑟·D·利特尔评估公司的部门经理。

鲍勃在芝加哥大学商学院研究生院（University of Chicago Graduate School of Business）获得经济和财务方向的MBA学位，此前获得圣母大学机械工程专业的理学学士学位。

威廉姆特管理集团公司和威廉姆特资本公司 威廉姆特管理集团公司是美国最有影响力的价值咨询、经济分析和财务顾问公司，服务内容包括商业价值评估和证券分析、无形资产估值和剩余使用期限分析、知识产权估值及提成率分析、公司间价格转移分析、法务

会计、战略投资分析、并购的交易公平性或偿付能力分析、经济损害或利润流失分析、经济事件分析、财务顾问和尽职调查服务等。

威廉姆特管理集团公司为客户提供交易定价、税务筹划与法律遵从、融资证券化与资产抵押、法律支持与争端解决、破产清算分析、管理信息及规划等方面的服务。公司还提供董事会咨询服务，包括公平意见、偿付能力意见服务的公司治理顾问，与欺诈相关的特别法庭调查等服务。

威廉姆特资本公司是威廉姆特管理集团公司的子公司，专门为私人公司提供投资银行服务，具体业务涉及中型企业的融资中介、资本形成（通过股权或者债券方式私募基金）、权益和债务结构的重组、ESOP 或其他方式的员工或者管理层收购等。

公司客户包括上市公司与封闭型公司、制造业与商业企业、专业服务公司、金融机构与金融中介机构、政府监管部门、信托与财务顾问、会计与法律顾问公司等。这些客户中既有大型跨国公司和专业服务公司，也有庞大的家族企业 and 专业人员。

关于作者

戴维·阿克曼 (David Ackerman) 一家全国性律师事务所——Jenkins & Gilchrist 律师事务所的股东，并担任其 ESOP 团队（全美最大的 ESOP 事业部之一）的联合主席。阿克曼毕业于普林斯顿大学 (Princeton University) 和哈佛法学院 (Harvard Law School)，是全美最有经验的 ESOP 律师之一，也是 ESOP 协会立法与监管顾问委员会的前任主席。他经常为 ESOP 公司提供咨询，并作为 ESOP 受托人和借款人的代言人处理相关事务。此外，他撰写了多篇有关 ESOP 的论文，并应邀到各地去演讲授课。

肯尼思·R·巴顿 (Kenneth R. Button) 华盛顿特区经济顾问服务有限公司的高级副总裁，专门从事跨国公司价值评估方面的研究。他曾经作为美国税收法庭 (U. S. Tax Court)、全美贸易仲裁委员会 (Inter-American Commercial Arbitration Commission) 和印第安纳州税务重审委员会的专家证人出庭，并长期在美国国际贸易委员会 (U. S. International Trade Commission) 供职。他在乔治华盛顿大学 (George Washington University) 获得财务方向的 MBA，曾在塔弗茨 (Tufts) 大学的 Fletcher 学院从事国际经济开发方面的研究并获得博士学位。

罗伯特·坎顿 (Robert V. Canton) 普华永道会计师事务所 (Pricewaterhouse Cooper) 体育、旅游和会议业务的董事，为职业或者业余体育队确定比赛地点，为其他相关的娱乐行业提供经济及战略方面的顾问服务。他是塔帕 (Tampa) 大学的客座教授，经常在业界会议上发表演讲。此外，他还担任纽黑文 (New Haven) 大学的体育产业管理项目的顾问委员，也是《娱乐财产期刊》(*Journal of Leisure Property*) 的编委。

杰奎琳·达尔·桑托 (Jacquelyn Dal Santo) 威廉姆特管理集团公司的主要负责人之一，擅长公司实体和整体股权的估值、公司股权的估值、无形资产的估值、转让价格和剩余使用年限的研究。她获得了罗耀拉 (Loyola) 大学财务方向的 MBA 和普渡 (Purdue) 大学管理方向的文学学士学位，也是美国评估师协会 (American Society of Appraisers) 认可的高级评估师。

谢丽-安妮·多伊尔 (Sheri-Anne Doyle) 毕业于麦吉尔 (McGill) 大学，是怀斯·

布莱克曼商业评估蒙特利尔公司 (Wise Blackman Business Valuators Montreal) 的高级经理。自 1998 年加入该公司后, 她一直从事商业价值评估和量化经济损失等方面的工作。此前, 她是毕马威会计师事务所 (KPMG) 的高级审计师和特许会计师。多伊尔女士曾经对许多美国和加拿大的企业进行估值, 并对国际转移定价很有研究。在麦吉尔大学的时候, 她是 “James McGill” 和 “Schwartz Levitsky Feldman” 两项奖学金的获得者。

迈克尔·邓巴 (Michael Dunbar) 查尔斯河 (Charles River) 协会硅谷分部的副主席, 在计算知识产权侵权损害程度方面有着丰富的经验, 具体涉足于对商业秘密、商标、版权和专利的估值, 并为解决知识产权商务纠纷问题提供估值服务。邓巴先生发表了一些关于技术估值和损害估算方面的文章, 拥有机械工程专业的学士和硕士学位, 并获宾夕法尼亚大学沃顿商学院 (The Wharton School, University of Pennsylvania) 的 MBA 学位。

威廉·H·弗雷泽 (William H. Frazier) Howard Frazier Barker Elliott 公司的主要负责人, 有长达 28 年的商业估值和公司财务从业经验。他先后撰写了多篇关于商业估值的文章, 并发表在《菲利普·E·赫克林财产规划学会》期刊 (*Philip E. Heckerling Institute of Estate Planning*, 1999)、《商业价值评估》期刊 (*The Journal of Business Valuation*, 1999)、《香农·普拉特商业价值评估更新》(*Shannon Pratt's Business Valuation Update*, 1997)、《财产规划》(*Estate Planning*, 1996)、《商业价值评估评论》(*Business Valuation Review*, 1989) 等刊物上面。在 2000 年和 2001 年高级商业价值评估会议上, 他在跨学科估值研究项目里首次提出“做交易” (The Deal) 的概念。他于 1987 年获得特许高级评估师资格, 也是美国评估师协会下属商业价值评估动委员会的成员。

帕梅拉·J·加兰 (Pamela J. Garland) 威廉姆特管理集团公司的高级经理, 专长于无形资产的鉴定、估值和剩余使用年限分析。她拥有西北大学 J. L. 凯洛格管理学院研究生院 (J. L. Kellogg Graduate School of Management at Northwestern University) 的会计与信息系统方向 MBA 学位, 德堡 (DePauw) 大学数学专业的文学士学位, 同时还是电力与电子工程师学会 (Institute of Electrical and Electronics Engineers) 和国际参数分析师协会 (International Society of Parametric Analysts) 的会员。

苏姗·E·古尔德 (Susan E. Gould) 是威廉姆特管理集团公司的高级经理, 专长于企业实体和权益证券的估值, 尤其擅长于设计交易结构和为 ESOP 设计特别的权益证券。她先后获得了西北大学政治科学专业的文学士学位和该校 J. L. 凯洛格管理学院研究生院的财务与经济方向 MBA 学位。她拥有投资管理与研究协会的特许金融分析师 (Chartered financial analyst, CFA) 资格, 是美国评估师协会商业价值评估方面的候选会员, 也是 ESOP 协会及其财务委员会的成员。

罗杰·J·格拉博斯基 (Roger J. Grabowski) 标准普尔公司 (Standard & Poor, S&P) 的公司价值咨询事业部的执行董事。此前, 他是普华永道会计师事务所的合伙人 (他是该公司价值咨询事业部的创始人, 还管理着不动产评估事业部), 曾经掌管估值业务、知识产权、不动产和其他资产。格拉博斯基先生还经常作为法庭的专家证人, 曾在 “Newark Morning Ledger” 典型案件中出庭美国区级联邦法院进行陈述, 该陈述后来被美