

商誉减值测试的常见误区

顾桂贤

摘要：本文从企业价值估值模型与商誉减值测试在对象、范围、测算参数选取等方面的差异角度出发，分析和梳理了商誉减值测试中容易出现的误区，为注册会计师在审计业务中执行商誉减值测试程序提供参考。

关键词：商誉；减值测试；估值

误区一：直接以估值机构出具的估值结论作为判断商誉是否减值的依据

《企业会计准则第8号——资产减值》规定，企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试。商誉难以独立于其他资产为企业单独产生现金流量，应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。商誉减值测试的估值对象是资产组或者资产组组合。但是，目前上市公司披露的为数不多的以商誉减值测试为目的的评估报告或者估值报告，其估值对象绝大部分为股东全部权益。

根据会计准则，资产组是企业可以认定的最小资产组合，其产生的现金流入应当独立于其他资产或者资产组，通常应将该生产线、营业网点、业务部门等认定为一个资产组。资产组的账面价值包括可直接归属于资产组

与可以合理和一致地分摊至资产组的资产账面价值，通常不应当包括已确认负债的账面价值。

股东全部权益可以理解为会计意义上的所有者权益，是指企业资产扣除负债后由所有者享有的剩余权益。从估值角度来看，股东全部权益与所有者权益的区别是：股东全部权益中的资产概念更宽泛、更全面，既包括了企业财务会计已核算的资产，也包括了未核算的可辨认无形资产以及不可辨认的无形资产。更重要的是，股东全部权益包括了负债的价值。

从资产组（资产组组合）与股东全部权益的定义来看，两者的涵义完全不同，以估值机构出具的股东全部权益估值结论来判断商誉或资产组是否减值是无法直接实现的。虽然可以从股东全部权益估值结论间接推算出资产组（资产组组合）的公允价值，但推算的过程却是一项非常复杂的工程。

企业价值估值模型中，收益法包括股利折现模型和现金流折现模型，其中现金流折现模型又分为企业自由现金流量折现模型和股权现金流量折现模型。收益法估值模型中，资产组（资产组组合）减值测试中采用的未来现金流量现值概念与企业自由现金流量折现模型最为相近。企业自由现金

流量折现模型基本公式为：

公式1：股东全部权益价值=企业整体价值-付息负债价值

公式2：企业整体价值=企业自由现金流现值（经营性资产价值）+溢余及非经营性资产价值-溢余及非经营性负债价值

其中：付息债务、经营性资产、溢余及非经营性资产和负债与会计报表中的资产、负债既有联系又有区别。会计报表中资产负债从估值角度可以分为：经营性资产负债和溢余（非经营性）资产负债。其中：溢余（非经营性）资产负债指超过正常经营所需或与日常经营无关的资产负债。

我们可以将会计上的资产负债简表（表1）以是否与正常经营相关为标准，将流动资产、非流动资产、流动负债和非流动负债拆分得到表2；在表2基础上将长短期资产负债合并，重新归集组合成与上述估值公式相匹配的估值角度的资产负债简表（表3）；在会计准则规定最小化资产组的前提下，资产减值测试中的资产组（资产组组合）一般对应的是估值模型中的经营性长期资产，因此将表3中的经营性长期资产替换为资产组（资产组组合），即可清晰看到资产组（资产组组合）与股东全部权益的区别（如表4）。

由表4可见，企业自由现金流量折现模型并不会直接计算得到资产组的价值，它需要在企业自由现金流现值（经营性资产价值，见表3：A2-C1+B2）基础上扣除估值时点的营运资金投入才能得到；从股东全部权益的估值结论出发，要推导出资产组（资产组组合）的公允价值，除了估值报告测算的营运资金（A2-C1）外，还需要溢余及非经营性资产、负债以及付息债

务等数据,而这些数据是不能从会计报表中直接摘录的,需要结合估值测算的过程和参数选取情况来确定。

误区二:经营业绩达到收购时估值报告预测的业绩,商誉不减值

按照会计准则规定,企业合并所形成的商誉,至少应当在每年年度终了进行减值测试,同时需在附注中披露分摊到该资产组的商誉的账面价值、该资产组可收回金额的确定方法等信息。在披露可收回金额确定方法时,如果可收回金额是按照资产组预计未来现金流量的现值确定的,还应当披露:企业管理层预计未来现金流量的关键假设及其依据、估计现值时所采用的折现率、预计未来现金流量的期间超过5年的理由等。

但在一些存在商誉的上市公司审计报告中,严格按照会计准则披露商誉减值测试方法和参数的屈指可数,大量的上市公司审计报告除商誉账面价值外未做任何披露,或用“本公司年末商誉未发生减值”一笔带过。作出未发生减值判断的审计报告中,部分会计师存在误区一的情况,即按照企业价值估值模型进行了测算,并与并购时的取得成本进行对比,由此得出商誉未减值的结论;而部分会计师可能根据年度实现的利润超过并购时估值报告中相应年度的预测利润便直接得出了商誉未减值的结论。

影响资产组预计未来现金流量现值的因素不仅仅是利润一项指标,营运资金投入、以长期或永续经营为假设前提时的后续资本性投入、折现率等参数都会影响现金流现值。以营运资金为例,如果企业在经营环境变化,但为保持销售和利润水平,通过延缓收款、提前付款、加大存货采购量等

表1 资产负债简表

资产	负债及所有者权益
流动资产(A)	流动负债(C)
非流动资产(B)	非流动负债(D)
	所有者权益(E)

表2 估值要素拆分表

资产	负债及所有者权益
溢余及非经营性流动资产(A1)	经营性流动负债(C1)
经营性流动资产(A2)	短期付息债务(C2)
	溢余及非经营性负债(D1)
溢余及非经营性长期资产(B1)	长期付息债务(D2)
经营性长期资产(B2)	股东全部权益(E)

表3 估值要素简表

资产	负债及所有者权益
溢余及非经营性资产(A1+B1)	溢余及非经营性负债(D1)
营运资金(A2-C1)	
经营性长期资产(B2)	付息债务(C2+D2)
	股东全部权益(E)

表4 资产组与股东全部权益对比表

资产	负债及所有者权益
溢余及非经营性资产(A1+B1)	溢余及非经营性负债(D1)
营运资金(A2-C1)	
资产组1	付息债务(C2+D2)
资产组2	
资产组3	
……	股东全部权益(E)

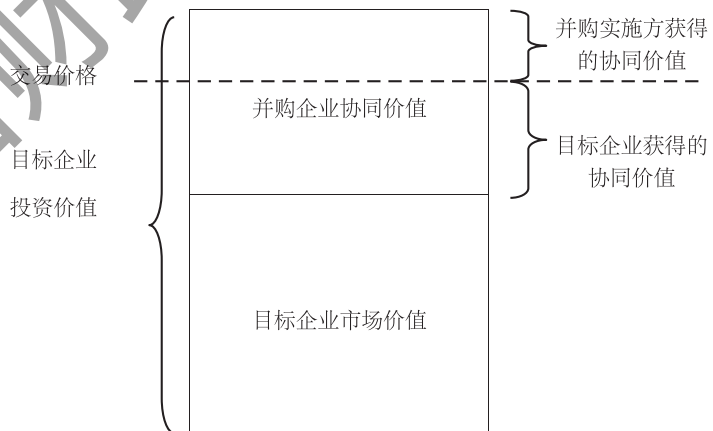


图1 市场价值、投资价值与交易价格的关系示意图

方式强行达到原预测利润的情况下,现金流量现值将会减少,资产组(资产组合)出现减值。同理,如果因社会平均投资报酬率提升、行业经营风险加大等原因导致折现率提高,也不能简单根据利润或现金流是否达到原预测值来判断商誉是否存在减值。

误区三:估值结果低于交易价格,商誉减值

目前国内上市公司并购的交易价格基本上是以评估机构出具的评估报告为基础的,2014年以前只有极少数并购案例的交易价格高于估值,大部分



图 / 徐婷婷

是等于或略低于估值；随着并购市场整体交易价格的提升，2014年以后在估值基础上溢价收购的案例越来越多。假设注册会计师在对商誉进行减值测试时，估值对象未来预期收益与并购时评估报告的盈利预测基本一致，其他影响估值的参数不变，则如果按照并购时的估值思路和方法，剔除并购估值时点至减值测试时点的留存收益影响，减值测试的估值结果与并购时的估值结果应该不会有重大差异，即同样低于交易价格，那是否意味着商誉出现了减值呢？这里首先需要解释两个估值方面的专业术语：市场价值和投资价值。

不管是国外的估值理论还是国内的评估准则，对市场价值和投资价值的定义都大同小异。一般认为，市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额；而投资价值是指某项资产对具备特定目的单一投资主体所具有的价值估计数额。

目前国内评估机构因上市公司并购重组目的出具的评估报告大部分是市场价值类型，即是以不考虑特定投资者在实现并购目标后的协同效应为

前提的，少量投资价值类型报告也是以咨询报告的形式出具的。原因在于两个方面：一是估值人员只有深度参与企业并购的各个阶段，才能理解投资并购方的并购战略目标，了解并购整合思路，搭建符合投资并购方战略意图的估值模型，而上市公司并购重组往往需要在监管部门规定的较短时间内完成，估值机构没有交易双方足够的支持无法完成如此复杂的工作；二是一些上市公司实施并购的目的并非业务方面的战略整合，也许只是市值管理的一种方式，交易价格大多也是根据标的公司承诺利润的一定倍数确定，并购实施方也许根本就没有详细的并购整合思路 and 方案。最终的结果就是标的公司股东承诺高利润，评估机构测算得到高估值，并购实施方给予高价格，而这个高价格非常有可能已经包含了双方并购完成后的协同价值。但由于评估报告的价值类型是市场价值，至少从评估机构的测算过程而言，估值结果未考虑双方整合后的协调效应。基于这个前提，上市公司并购重组的交易价格高于评估机构的估值是比较正常、合理的现象。

我们可以通过图1来理解市场价

值、投资价值和交易价格之间的关系：

实际上，图1中的“交易价格线”并不是由估值人员来决定的，而是由并购双方的交易谈判来完成的。可以理解为：市场价值是双方交易价格的下限，投资价值是交易价格的上限，交易价格线可以处于该区间的任何位置，具体在哪个位置取决于双方的交易意向、交易紧迫性、准备的充分程度、谈判的能力等等。

如果交易价格线在上图位置以下，即： $\text{交易价格} \leq \text{市场价值} + \text{目标企业获得的协同价值}$ ，此时虽然市场价值小于交易价格，但减值测试时应该将目标企业获得的协同价值包含估值结果中，即相当于选用投资价值类型。此时商誉减值测试应该考虑并购完成后给目标企业带来的协同效应，商誉是否减值取决于目标企业获得的协同效应能否在资产组（资产组组合）的未来现金流量中予以合理体现。

如果交易价格线在上图位置以上，即： $\text{交易价格} > \text{市场价值} + \text{目标企业获得的协同价值}$ ，此时交易价格包含了并购实施方获得的协同价值；除非商誉减值测试时目标企业收益能力超过并购时的预期，或者有明确的迹象表明目标企业将实现的协同效应会超过并购时的预期，否则一般情况下商誉会出现减值。实际上相当于在初始确认时，商誉的账面价值中就包含了不应该属于目标企业商誉的内容。若商誉减值测试时不将归属于并购实施方的协同价值作为减值处理，在并购实施方的合并报表内，部分按现金流现值计量的资产账面值实际已包含了协同价值，与商誉的账面价值之间就可能存在重复。

（作者单位：天源资产评估有限公司）

责任编辑 武献杰