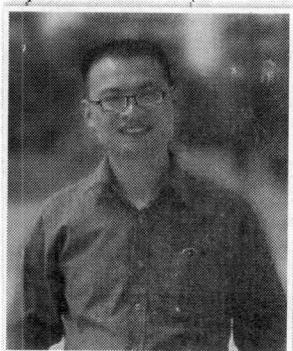


会计“创造”收益



郑朝晖

曾经有位老人家说：经济越发展，会计越重要。很长一段时间，笔者对此并不认同，因为在现如今IT技术的冲击下，会计人已沦落为录入员。可是，近来笔者却发现，会计本身还真是有一点点名堂的。君不见：通过会计处理，很多费用可以不入账，或者直接走“权益”；通过会计处理，可以人为地创造收入，而且是合法的。在某些企业会计已然演变成一个“利润”中心。不是吗？兹举三例。

股票期权激励的市场化，意味着经营者将一部分经营成本（激励成本）向市场转嫁。但实际上这是一种会计假象，上市公司只是以牺牲权益来换取收益。譬如，上市公司向高管授予1亿股股票期权，行权价是10元，而行权日股价是20元，如果高管全部行权，则上市公司融资10亿元，如以市场价发行则融资20亿元，上市公司损失10亿元，相应的是高管获利10亿元。所以，股权激励仍然是“公司请客，公司买单”的行为。之所以在会计上没有反映出损失，是由于上市公司股票发行价与面值之间的差额在会计上不走“损益”而是直接走“权益”，也就是说，上市公司资本公积会减少10亿元，而如果以现金支付这些股权激励成本，则上市公司必须付出10亿元真金白银，从而成本增加10亿元，利润减少10亿元。

如今股票期权费用化的规定好像堵住了这一漏洞，但却仍有很大的操作空间，根据我国会计准则规定：权益结算时，企业以员工股票期权在授予日的公允价值及预计可行权数量为基础记录等待期内各期员工服务，且等待期内只需对可行权数量进行重估，而无需对每份股票期权的公允价值进行重估。那么，如果企业在授予日对股票期权的公允价值估值很低，即使等待期结束时市价远高于行权价，企业计入成本费用的金额也无须调整，这就会使企业为达到利润操纵的目的任意对授予日股票期权价值进行计量，而不会有未来调整的压力。

对赌协议股票期权如果由公司直接发行，则根据现行的规则或多或少都要在公司账上体现一点费用，而另一种激励制度比股票期权更刺激，那就是管理层与股东之间的对赌协议。蒙牛的财务投资者与管理层曾达成这样一个对赌协议：双方约定，从2003～2006年，蒙牛乳业的业绩复合年增长率不低于50%。若达不到，公司管理层将输给摩根士丹利约6000万～7000万股的上市公司股份；若达到目标，摩根士丹利等就要拿出自己的相应股份奖励给蒙牛管理层。最后，蒙牛管理层实现了预期收益，并获取了3亿多港元的巨额收益。那么，这笔高管报酬是否要计入上市公司的损益呢？有人可能认为，这是股东与管理层之间的事，上市公司并没有支付股票期权，当然不用入账了。这样，蒙牛就节省了3亿多港元的薪酬开支，等于间接增加了3亿多港元的收益。实际上，有些公司的做法可以更直接：如果公司业绩达到预期目标，则由大股东支付奖金；没达到预期目标，就不兑现资金。前段时间，格力空调大股东半卖半送经销商10%股权，导致经销商获取数十亿元的收益，这都变相减少了上市公司的费用，增加了上市公司的收益。

衍生品认股权证的发行对象非常广泛。假设认股权证市价是5元，而发行价格是1元，就会有4元的发行折价，如果将认股权证发给上下游厂商，则厂商可以从认购权证中获取差价，并从中受益。如果再达成一个秘密“合作”协议，即上游厂商折价供应材料，下游厂商溢价购进产品，则发行人主业的毛利率就会提升，每股收益也会增加，而每股收益增长会直接带来股价上涨，股价上涨又带来认股权证价格上扬，这样上下游厂商从认股权证中会获利更丰，也就可以给发行人更多的让利，发行人的收益也会因此更上一层楼，如此良性循环，厂商及战略投资者的确是共赢了，但最终却会形成不利于证券市场健康发展的利益共同体。

这给人一个启发，衍生品是有价证券，通过发行衍生品为上下游厂商甚至是投资者、职工进行利益输送，可以降低发行人的费用，提高发行人的收入。这一切自然需要投行的帮忙，而投行却也不单为收取手续费，更是为了能加入这个产业链，分享会计和资本创造的超额收益。