

惠普公司巨额冲销事件的分析与启示

惠普公司2012年11月20日发布其第四季度及全年业绩报告：2012财年净收入1 204亿美元，第四季度净收入300亿美元，每股亏损3.49美元（全年亏损每股6.41美元），其中第四季度和全年业绩包含了与其并购的公司Autonomy业务相关的88亿美元的商誉和无形资产非现金减值准备。宣告当日惠普公司股价即大幅低开，从前一交易日的收盘价12.97美元跌至11.64美元，跌幅超过10%，盘中一度跌至11.35美元，创下自2002年以来的股票新低。其并购的子公司Autonomy仅仅经过1年左右的时间就进行巨额冲销，引起了业界对并购业务整合及其内部控制的广泛关注。笔者对此事件进行分析，并得出几点思考与启示。

一、惠普公司背景及巨额冲销事件简介

（一）公司背景。

惠普公司由威廉·休利特（William Hewlett）及大卫·帕卡德（Dave Packard）创办于1939年，经过70余年的发展，已经成为行业内的“领头羊”。公司引以为傲的核心业务是为客户提供信息技术基础设备产品，业务范围涵盖信息产品业务、打印业务、服务业务、企业服务器、存储和网络、软件业务、金融服务等。

尽管公司在个人电脑、成像和打印机、软件服务等多方面处于行业领先地位，但由于个人电脑行业面临激烈的市场竞争，公司的股价表现自2011年以来明显弱于标准普尔500指数和道琼斯指数，2012年以来更是弱于竞争对手戴尔等同行，公司管理层面面临较大压力。

自2000年科技泡沫破灭以来，信息技术产业经历过多次并购整合。惠普公司也开展了诸多的并购活动：2002年5月1日，以股东投票方式收购康柏公司；2008年8月26日，以129亿美元收购电子数据服务公司（Electronic Data Systems, EDS）；2010年9月2日，以20.7亿美元收购数据存储公司3Par等。以上并购市场反应不一，真正引起争议的则是2011年8月18日惠普宣布并购Autonomy公司。

（二）巨额冲销事件简介。

根据惠普的信息披露和年报资料，2011年8月18日，惠普宣布以25.50英镑/股（约42.11美元/股）的价格收购当时英国的第二大软件公司——Autonomy公司。惠普开出的71.54亿英镑（约合117亿美元）不仅是罕有的大手笔，也意味着该目标公司的估值等于2011年6月30日的47倍市盈率报价。由于Autonomy公司具有诱人的商业模式，包括强有力的云基础解决方案、能搜索“非结构性的数据”如声音、电子邮件、文本、网页等，因此惠普相信此次并购能够加倍推进其在软件和信息领域的位置，有利于创建下一代的信息平台并为股东创造重要价值。并购宣布当日，惠普股价一度上跳15%，但收盘再次成为行业表现最差股，次日更是大

幅低开20%至23.60美元，表明投资者并不看好惠普这一并购活动。

2012年11月20日，惠普在其第四季度盈余公告中发布有关Autonomy非现金减值费用的公告，表明公司“非常失望”地发现Autonomy的管理团队中某些前任成员会计处理不当、错误呈报和披露失败，虚夸其被并购前的财务绩效，包括收入、核心增长率和毛利等关键指标在并购时都被高估。尽管惠普宣称调查仍在继续，但已经发现的会计不当处理和错误呈报主要包括两个方面：

一是将那些毛利为负值、低端的硬件销售收入错误划分为很少或没有与软件内容相关的“智能数据运营层”产品（即IDOL，该产品为信息系统提供动力，在全球超过2万名客户，也是Autonomy的核心业务），并不当将此类收入包含在“特许权收入”中，同时将制造机器的成本作为营销费用，从而虚夸了IDOL的增长情况。初步调查显示，这些毛利为负、低端硬件的收入占其总收入的10%～15%。

二是将一些来自长期合约的收入进行加速、提前确认，而没有进行跨期分摊，甚至在没有任何终端用户存在的情况下创建收入。

惠普认为，上述行为使得Autonomy公司的盈利状况看起来更好，其核心软件业务增长得也比实际更快，这些不当的会计处理实现了虚夸财务业绩的目的，从而误导投资者和潜在购买者，并直接影响了惠普管理层在交易时点对Autonomy公司公允估值的能力。惠普已将此事通报美国证监会法规执行部、美国司法部以及英国严重舞弊办公室，此外，惠普准备提起诉讼以寻求不同利益方的赔偿。

同时，惠普宣布在第四季度财报中计提88亿美元的非现金减值费用，其中超过50亿美元与其发现的严重会计处理不当、错误呈报和披露失败相关。

二、案例分析

（一）该项并购是在惠普寻求战略转型的背景下进行的。

根据惠普披露的财务数据，自2008年以来无论是收入指标还是经营活动产生的盈余指标均增长乏力，且年度间的财务数据有一定起伏。以台式电脑和笔记本电脑为主体的商用和消费信息产品业务收入尽管占比超过30%，但在苹果、戴尔、联想等同行的竞争压力下，该部分收入2011财年同比下滑2.9%，其毛利率也在公司所有业务板块中处于5.9%的最低水平；2012财年第四季度该部分收入同比下滑14%，经营毛利仅为3.5%。事实上公司的打印设备收入、企业服务、存储和网络等业务部门的收入均出现程度不等的下滑，在此背景下公司寻求业务和战略转型也成为必然选择。

公司在2008财年并购EDS后，2009财年仅完成公允价值3.9亿美元的并购，但2010财年就完成总买价94亿美元的11项并购，而2011财年仅Autonomy一项并购就超过110亿美元。这些并购交易大都集中在软件服务等毛利较高的业务上，体现了惠普战略转型的迫切性。

（二）并购带来的风险不容忽视。

作为战略转型的重要支撑，并购Autonomy的方向并没

有错。但问题在于,惠普本身是一家美国公司,而Autonomy是一家英国公司,两者在法律环境、经营模式、企业文化等方面都存在诸多差异,因此并购前的风险评估、并购后的管理整合等都是惠普不可回避的挑战。事实也证明Autonomy并购整合并不顺利。尽管并购宣告时惠普将其看作是“一个高盈利的全球受人尊敬的软件公司,有一个良好的管理团队和诸多富有天赋、奉献精神的员工”,但Autonomy创始人迈克·林奇在2012年5月23日因“非常失望”的收入和“典型的企业家挑战”而离开惠普,在此之前Autonomy已有四位管理团队人员离开;2012年11月20日惠普更以“财务造假”为主要理由计提高达88亿美元的减值准备来表达对Autonomy的失望。

(三)减值准备的计提应辩证看待。

需要说明的是,惠普在2012年第四季度计提的88亿美元减值准备中,超过50亿美元与Autonomy严重的会计不当、错误呈报和披露失败相关。但这些指控是由惠普的内部调查发现的,证据是否充分适当还有待市场实践的检验,从某种意义上说该减值费用的余额也许更为真实地体现了惠普的股票表现(从一年多的市场表现来看,惠普的股票并没有因为并购Autonomy出现高层所期望的协同效应)。此外,该项减值损失仅为管理层的估计,其合理合法和公允性还有待审计师的鉴证。还有,惠普公司的首席执行官从2010年的阿普赛克(Léo Apotheker)变更为惠特曼(Meg Whitman),前述计提的巨额减值准备是否存在盈余管理动机尚待观察。

三、思考与启示

(一)并购前的风险评估严重不足。

如前文所述,作为一家美国公司,惠普在并购英国的Autonomy时,应充分考虑其潜在的经济、战略风险。尤其是花费117亿美元的巨额并购资金,又是涉及到海外的并购,理应通过专业的中介机构,选择适当的资产评估方法来客观评估投资价值,但从事态的发展来看,惠普在尽职调查方面显然做得还不够。

(二)公司的并购决策流程存在瑕疵。

在内部调查得出Autonomy存在财务舞弊行为后,惠普将矛头对准为Autonomy提供审计服务的德勤会计师事务所,以及在尽职调查阶段雇用的、对德勤工作进行复核的毕马威会计师事务所,但两家会计师事务所均没有发现目标公司的财务异常,并否认惠普的指责。其中毕马威回应称没有参与任何的审计工作或监控工作;而德勤则回应称其并不负责Autonomy并购的尽职调查,同时否认对Autonomy财务报表中的任何会计不当或错误呈报有所了解,其宣称最后一份审计意见是针对2010年12月31日结束的财年发表的,并以“客户保密原则”为由不对惠普的公告做出评论。也就是说,惠普在开展Autonomy的并购时,并没有雇用愿意负责的会计师事务所专门针对Autonomy进行尽职调查。尽管具体负责该项并购的前首席执行官Apotheker和战略负责人罗比森(Shane Robison)已经离职,但该项交易是得到董事会的批准才得以进行的,也就

是说绝大多数的董事是投了赞成票的。内部调查所揭示的Autonomy财务异常没有被审计师、首席执行官和董事们发现,表明惠普的并购决策存在瑕疵,应追究相关责任人的失职责任。

(三)公司的并购后整合和投资后评价有待改进。

如前文所述,惠普在2012年第四季度计提的商誉和无形资产减值总额高达88亿美元,即使扣除公司宣称的与Autonomy会计不当和错误呈报相关的50亿美元,仍有近40亿美元的“正常”减值,这笔减值占当初买价的30%以上,这可以理解为并购后Autonomy的经营远未达到预期,加上其创始人林奇和其他高管人员的离职,表明惠普在并购后的整合并不成功,至少在“留人”方面存在不足。林奇在惠普发布减值公告、指责Autonomy财务造假之后的数小时后就予以反击,完全反对指控,并指责惠普对其前公司管理不善。尽管谁是谁非还有待监管部门和法庭的认定,但惠普在指责会计师事务所、Autonomy公司管理层的同时,并没有反思自身的不足,尤其是短短一年时间就发生人才流失和业绩下滑、并购目标发生巨额减值的现象且缺乏有效应对措施,表明公司的并购后整合和投资后评价有待加强。

(《财务与会计》2013.4)

如何架构“自组织”的管理控制系统

——以苏宁电器和阿里巴巴为例

随着互联网的快速发展,“自组织”越来越多地成为我国企业的选择。那么,何为“自组织”?如何架构“自组织”的管理控制系统?笔者以苏宁电器股份有限公司(简称苏宁电器)和阿里巴巴网络有限公司(简称阿里巴巴)为例进行分析和探讨。

一、案例简介

案例1.苏宁电器的“自组织”:“平台共享+垂直协同”

2013年2月21日,苏宁电器发布的关于组织结构调整的公告称,公司名称拟由“苏宁电器股份有限公司”变更为“苏宁云商集团股份有限公司”,以更好地体现公司线上电子商务、线下实体连锁多渠道融合、全品类经营、开放平台服务的业务形态,以及正在实施的“店商+电商+零售服务商”的“云商”模式转型战略。业务模式的转型还需要组织架构、运行流程与之相配套,为此公司对组织架构和运行流程进行了全面调整和优化。公司总部原设连锁发展、采购、运营、服务、财务、行政、苏宁易购七大经营管理部及人力资源、法务中心两个直属部门。本次调整更加强调专业细分,并注重各业务单元的自主性及灵活性。调整后总部管理层面设立连锁开发、市场营销、服务物流、财务信息、行政人事五大管理部门,负责战略规划、标准制定、计划管控、资源协调;经营层面设立线上电子商务、线下实体连锁以及商品经营三大经营部门,涵盖实体产品、内容产品、服务产品三大类28个事业部,形成“平台共享+垂直协同”的经营组合,支撑线上电子商务、线下实体连锁融合发展