

巴菲特论会计

- 会计问题-第一部份**巴菲特论认股权**

我们与通用再保之间的购并案反映出会计原则一直以来存在的一个重大瑕疵，眼尖的股东在阅读合并相关的股东会文件时，应该都会发现其中有一项不寻常的项目，在拟制性的损益表中，清楚仿真出如果两者 1997 年的盈余如果在合并后会是怎么的结果，其中有一项薪酬劳费用因为合并而增加了 6,300 万美元。

这个项目我必须特别强调的是并不代表查理跟我的个性有任何重大的改变(他还是一样搭乘长途巴士出差，并以富兰克林的名字订位)，同时也不表示通用再保本身的会计政策有何疏失之处，该公司业已完全依照一般公认会计原则运作，实际的情形是我们特别要求通用再保将原先发给员工的认股权全部以等值的现金奖励取代，在此之前与这些经理人本身权益息息相关的是公司的股价，在此之后，他们可以领到的报酬完全要看他们各自负责单位的绩效表现。

新的计画与先前的认股权计画对公司员工来说具有相同的效益，也就是说在相同的表现之下，公司给予员工同样的报酬奖励，只不过原先大家预期可以获得的股票将会改以现金取代，(至于先前已经发放的选择权则继续保持流通在外)。

虽然两项计画在经济实质上相当，但我们改采的现金奖励计画在会计帐面上却相当不利，这种爱莉丝梦游仙境的结果主要起源于会计原则在计算公司获利时，根本上忽略认股权的成本，虽然在许多大企业员工认股权早已成为公司庞大的成本负担，事实上，会计原则给予公司经理人一个相当弹性的空间，若你以这种形式给予员工报酬，就必须计入成本，但若你以另一种形式给予员工报酬，就不必计入成本，也难怪员工认股权已经到了过度泛滥的地步，一面倒地采用这种方式使得公司的股东权益大大受损，虽然我承认选择权若能够好好的规划，有时候是可以成为一种补偿同时激励高阶经理人的好方法，只是大部分的时候，他们通常过于慷慨，严重损及原有股东的利益，并不适合作为一项好的激励工具。

不过不管选择权到底有怎样的优点，有关它们的会计处理原则实在是太离谱，试想今年我们预计投入 1.9 亿美元在 GEICO 汽车保险的广告之上，假若我们不支付现金而改以同等价值的 Berkshire 股票选择权作为给予厂商的对价，那么有没有人会跳出来说 Berkshire 的广告怎么就可以不花一毛钱，难道它不应该反应在公司的会计帐簿之上吗？

或许 Berkeley 主教，(大家或许还记得他曾经提到一棵倒在无人迹深山中的大树的笑话)，会真的相信会计师没有发现的成本就代表它不存在，不过要查理跟我接受这样的概念实在是有点困难，当我们考虑要投资一家有发行选择权的公司，我们会先将这家公司的获利能力向下修正，直接扣除若对外公开发行这些选择权所能得到的对价，同样的，要是我们准备要购并一家公司时，我们也会将更换原有选择权的成本列入考量，然后等到合并案正式通过后，我们会立即将相关成本反应在会计帐上。

不同意我对选择权看法的读者这时可能会抗议我将发给员工认股权的成本跟对外公开发行的股票选择权划上等号，没有错，在这些争辩中，员工的认股权有时会被没收，使得股东权益受损的程度有可能会减小，公开发行的选择权就没有这项优点，而员工在行使认股权时，公司也可因而获得抵退税，公开发行的选择权也没有这项好处，但是在另

外一方面，员工选择权的转换价格常常会做修正，比起公开发行的选择权来说，所付出的代价更为高昂。

也有人认为限制移转的员工认股权其价值对于员工来说，比没有可以公开交易的选择权来得低，但这种讲法并没有办法淡化公司发行认股权给员工所需付出的代价，就像是公司配给员工的配车，虽然限制员工只能作为公务使用，但是这并不代表公司就可以不必花钱买车。

而查理跟我在对这类选择权所作的盈余修正通常会在 5% 以上，而就算是 10% 以上的幅度也不会令人感到意外，有时调整的幅度甚至大到影响我们的投资决策，有时更因此被迫要将持股卖出或是放弃买进原先看上的投资标的。

几年前，我们就曾提出至今还没有得到解答的三个问题，“如果选择权不算是一种报酬的话，那它又算是什么？而如果给予员工的报酬不算是一种费用的话？那它又算是什么？而如果费用不必列入损益表计算盈余的话，那么又应该把它们摆到哪里去呢？”（1998 年）