

并购中容易出现的陷阱与律师尽职调查 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/484/2021_2022__E5_B9_B6_E8_B4_AD_E4_B8_AD_E5_c122_484372.htm 在股票上市、收购兼并、重大资产转让等资本运作中，律师主要是通过参与谈判，审查和起草交易合同、出具法律意见书等工作为委托人提供服务，而尽职调查则是这些工作的基础和关键环节。尽职调查是指就股票发行上市、收购兼并、重大资产转让等交易中的交易对象和交易事项的财务、经营、法律等事项，委托人委托律师、注册会计师等专业机构，按照其专业准则，进行的审慎和适当的调查和分析。在资本市场上，按照调查行为主体的不同，尽职调查一般可以分为律师尽职调查、注册会计师的财务尽职调查和投资银行尽职调查等三种类别。

“银广夏”丑闻的发生，使得业界对在资本市场（尤其是股票市场）中财务尽职调查的重要性和风险有了比较充分的认识。2001年3月，中国证券监督管理委员会发布并实行了《证券公司从事股票发行主承销业务有关问题的指导意见》，在该意见中第一次明确规定了担任股票公开发行主承销商的证券公司“应当遵循勤勉尽责、诚实信用的原则，认真履行尽职调查义务”，并对主承销商关于新股发行尽职调查报告的必备内容作了详细规定，为证券公司进行股票发行业务的尽职调查提供了基本的工作指引和规范。律师尽职调查在律师实务中的应用也比较早，是随着中国市场经济的发展、对外开放以及资本市场的逐步建立和发展而出现的。律师尽职调查在实践中的应用领域非常广泛，包括规模较大的收购和兼并、股票和债券公开发行与上市、重大资产转让、风险投资

和普通中大型项目投资等，除前述资本运作以外，在近期新兴的企业担保服务和传统的银行贷款业务等企业融资活动中，委托人和律师也逐步地开始进行尽职调查。但是，律师尽职调查作为一个正式的法律概念在国内的出现却是在不久以前。2001年3月6日，中国证券监督管理委员会发布了《公开发行证券公司信息披露的编报规则第12号 - 律师法律意见书和律师工作报告》（“编报规则第12号”），在该规则第5条中规定：“律师在律师工作报告中应详尽、完整地阐述所履行尽职调查的情况，在法律意见书中所发表意见或结论的依据、进行有关核查验证的过程、所涉及的必要资料或文件”。这是第一次在法律规范性文件中出现“律师尽职调查”这一概念。遗憾的是，该规则并没有对律师尽职调查给予具体的或基本的工作指引和规范，在律师行业内部对尽职调查也缺乏足够的研究，缺少基本的工作规范；而在一些重大资本项目中，委托人也往往只重视财务尽职调查而忽视律师尽职调查的重要性，因而承担了不必要的法律风险，甚至出现了许多收购、投资和上市失败的案例。例如2000年“杰威国际”公司申请在香港创业板上市，上市申请被批准并成功地公开招股，在上市前的最后关头才被发现是个彻底的骗局，虚假事实之一是该公司伪造了其在厦门的合资公司的工商注册登记资料。如果主承销商的律师自行到当地工商局对合资公司的工商登记进行独立核证，骗局在一开始就会被揭穿，完全可以避免重大损失。一般来讲，在企业并购中容易出现这些与法律相关的陷阱：信息陷阱 这是在中国实施并购的最大陷阱，信息的收集和分析是十分必要的，在这方面费用千万不要吝啬。摩托罗拉在中国投资前花的调查费是一亿二千万

美金。同时，为信息错误的补救埋好伏笔也是必须的，所以并购合同中的“保证条款”十分重要，例如公司合法性、资产权利范围、负债说明等等。同业竞争陷阱在并购谈判中，要聘请有关专家对市场进行专项调研和提供管理咨询，联合目标公司对商业秘密作出法律安排。以及针对同业竞争方面作出一定的法律安排，例如目标公司在一定年限内、市场范围内不得从事相同品牌产品经营，目标公司高管不得在兼任或辞职后一定年限内担任其同业公司的高级职员，对技术人员通过劳动合同或其他形式进行明确限定等等。或有负债陷阱如，行政、工商、税收、土地、环保等各种行政机关的规费和税收，水费、电费、煤气费、电话费等帐上都没有的欠费也会出现。专业律师在设计收购方案时采用非关联性剥离法是最彻底的防范措施。所谓非关连性剥离法，就是将部分不良资产不列入并购的范围，并在并购后的企业中建立产权清晰的现代企业制度，使企业经营者和职工的权利、责任和收益对等起来，调动各方面的积极性，真正实现企业的良性运转。财务陷阱由于会计政策具有可选择性，企业财务报告往往具有局限性，不能反映或有事项与期后事项，不能反映企业所有理财行为，如相互抵押担保融资、债务转移、债务重组。财务陷阱与法律陷阱往往是相伴而生的，在反恶意并购的众多方法中，都是通过巧妙的财务契约与法律契约的安排来达到反并购的目的。但在并购过程中，即使收购方没遭遇反并购措施，也可能会同时陷入财务陷阱与法律陷阱。一些或有事项及期后事项无法在财务报告中体现出来。因此，一些未曾披露的潜在的法律风险将随着企业控制权的转移直接转嫁到收购方身上。因此，超越财务报告的局限性，对或

有事项及期后事项给予应有的关注，以稳健的态度来对待潜在的风险,是及时发现财务陷阱的最佳方法。制度陷阱 我国兼并立法滞后的问题非常突出，目前尚无企业兼并的基本法，相关法律立法的角度不一，缺乏应有的权威性。鉴于法律的不完善，出现了一系列不利于并购活动的因素，如对目标公司反收购的规定，我国的《股票发行与交易暂行条例》和《证券法》未将目标公司作为收购的间接主体加以规定，对反收购措施只字未提。而《公司法》关于管理层权利与义务的规定中也未涉及到管理层在反收购措施中的权限范围。而在实践中，上市公司收购与反收购的案例已经出现，并随着股权的分散化，将愈演愈烈。在目前法律不完善情况下，我们要呼吁加快立法步伐，同时在公司进行并购活动要在现有的法律框架范围内，寻求自己的解决途径，可以聘请专业的法律人士对并购涉及的法律问题详细研究，予以指导。随着外资的进入，并购行为将会更加复杂。为克服相关法律的不完善与并购经验的不足等客观因素的影响，减少在并购中不慎落入陷阱的概率，在实际操作中，应该特别重视并购中的尽职调查。并购是一项风险很高的投资活动，因此能否顺利地并购目标公司，将影响并购公司今后的发展。并购方即使对目标公司有比较深入的了解，也不能免去律师的尽职调查，因为律师在公司并购活动前进行的尽职调查是由一系列持续的活动所组成的，其不仅是涉及到公司信息的收集，还涉及律师如何利用其具有的专业知识去分析和查实有关的信息。如果并购方在并购目标公司之前不进行律师尽职调查，那么并购方可能在缺少充分信息的情况下作出不适当的决策；也可能在没有理清法律关系的情况下，进行企业并购，导致

某些难以改正情况的出现；还有可能是在未作相应保护措施的情况下，作出并购决策，导致己方损失。并购中的尽职调查包括资料的搜集、权责的划分、法律协议的签订、中介机构的聘请，它贯穿于整个收购过程，主要目的是防范并购风险、调查与证实重大信息。它是现代企业并购环节中重要组成部分，直接关系到并购的成功与否。在实际操作中，寻找“信得过”的中介机构是防范陷阱的首要一步。要作到非常详尽的调查是需要相当多的时间和人力投入的，而这是委托人的交易时限和成本所不能承受的，调查范围过小则不足以达到调查目的。因此，律师尽职调查的工作范围必须明确。律师应当根据具体交易的性质、委托人的具体交易目的、交易时间表、工作成本、对被调查对象的熟悉程度等具体个案因素，与委托人共同协商明确调查范围，并在律师聘用委托协议书中约定调查范围、委托目的、工作时间、委托事项或调查范围变更等内容。一般情况下，律师均假定被调查对象或委托人所提供的资料是准确、真实和完整的。但是，对于某些重大事项，律师应当依照审慎原则通过向第三人发核证函、独立调查等方式进行核证，而不应当仅仅依赖于委托人或被调查对象所提供的资料，必要时还必须进行实地考察。例如，在深圳高速公路H股香港上市时，所有中介机构都派人在不同时间全程实地考察了深圳高速经营管理的3条运营公路和1条在建公路，观察了车流量、路面维护状况、土地占用情况、收费站的设置、收费票据、施工进度等。而在“银广厦”事件中，如果对“银广厦”直接实施造假行为的天津子公司的车间、仓库等进行实地考察话，可以提前发现该公司虚构销售收入的问题。防范陷阱实际上是一个系统工程。在

企业实际操作稳健审慎与中介机构服务完善到位的情况下，许多风险是完全可以避免的。若能成功绕过各种陷阱，必将大大提高企业的并购效率与成功率。（作者系北京市律师协会并购与重组法律事务专业委员会主任）100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com