

Identifying Key Risk Points in Financial Due Diligence During Mergers and Acquisitions

Changhao Xie

Shenzhen Shoulong Real Estate Development Co., Ltd., Shenzhen, Guangdong, 518000, China

Abstract

This article systematically explores the risk identification framework and practical effectiveness in financial due diligence during corporate mergers and acquisitions. Based on theories such as information asymmetry and principal-agent, the study points out the necessity of constructing a systematic due diligence framework. It innovatively establishes a risk classification system from four dimensions: accounting elements, risk nature, time, and information availability, and introduces theoretical models such as the fraud triangle to assist analysis. By constructing a two-dimensional risk matrix of "risk occurrence probability - impact degree", the research aims to optimize the allocation of due diligence resources, prioritizing high-risk areas such as hidden liabilities and valuation biases. Following the logic of "theoretical foundation - framework construction - mechanism analysis - institutional response", the full text deeply identifies the formation mechanism and characteristics of key financial risks. It then proposes countermeasures from a mechanism perspective to enhance the systematicness, foresight, and decision-support value of due diligence work, providing practical reference for risk management and control as well as integration and synergy in mergers and acquisitions transactions.

Keywords

financial due diligence; merger and acquisition risks; risk identification; hidden liabilities; systematic identification

并购中财务尽调关键风险点识别

谢昌浩

深圳首龙房地产开发有限公司, 中国·广东深圳 518000

摘要

本文围绕企业并购中的财务尽职调查, 系统性探讨了其风险识别框架与实践效能。研究基于信息不对称、委托代理等理论, 指出构建体系化尽调框架的必要性, 并创新性地从会计要素、风险性质、时间及信息可得性四个维度建立风险分类体系, 引入舞弊三角等理论模型辅助分析。通过构建“风险发生可能性-影响程度”二维风险矩阵, 研究旨在优化尽调资源配置, 优先聚焦于隐性负债、估值偏差等高风险。全文遵循“理论基础-框架构建-机理剖析-制度应对”的逻辑, 深入识别关键财务风险的形成机理与特征, 进而从机制层面提出应对策略, 以提升尽调工作的系统性、前瞻性与决策支持价值, 为并购交易的风险管控与整合协同提供切实参考。

关键词

财务尽职调查; 并购风险; 风险识别; 隐性负债; 体系化识别

1 引言

在企业并购日益频繁复杂的背景下, 财务尽职调查作为交易决策核心, 承担识别风险、验证价值与保障安全的关键职能。并购不仅涉及资产与业务整合, 更关乎财务真实性与潜在隐患揭示。受信息不对称、委托代理冲突及不确定性影响, 并购常面临估值偏差、隐性负债乃至交易失败风险。亟需构建以信息不对称理论、委托代理理论和风险控制理论为基础, 融合系统框架与深度识别机制的尽调体系, 穿透表象、揭示实质。本文从理论基础、分类框架、风险机理到制

度应对, 全面剖析财务尽调在并购全流程中的作用, 助力提升交易质量与整合成效。

2 财务尽职调查的理论基础

财务尽职调查的理论基础主要植根于信息不对称理论、委托代理理论与风险控制理论。

首先, 信息不对称理论指出, 在并购交易中, 目标企业通常比投资方掌握更多内部信息, 易引发逆向选择与道德风险; 财务尽调需通过独立验证财务数据, 缓解信息失衡, 提升交易透明度。其次, 委托代理理论强调所有者(委托人)与管理层(代理人)目标可能存在偏差, 尽调可揭示管理层是否存在盈余操纵、资产隐匿等行为, 保障投资者权益。最后, 风险控制理论要求在重大资本决策前系统识别、评估与

【作者简介】谢昌浩(1990-), 男, 中国湖北荆州人, 硕士, 中级会计师, 从事财务尽调关键风险点研究。

应对潜在财务风险，尽调正是实现该目标的关键工具。

此外，财务尽调亦依托会计信息质量理论，强调真实性、完整性、可比性与谨慎性原则，确保所依赖的财务数据具备决策有用性。

3 财务尽调关键风险点的系统性分类框架

财务尽职调查中，构建系统性的风险分类框架是提升尽调质量与效率的关键。以下从四个层面展开论述：

3.1 分类维度设计的必要性

传统尽调仅聚焦单一报表（如利润表），易忽视资产负债结构异常、现金流断裂或表外负债等隐性风险。并购交易涉及复杂商业逻辑与多重利益关系，唯有通过多维交叉视角，才能实现对风险的全景识别与前瞻性预判。因此，建立结构化、多维度的风险分类体系，有助于避免“盲人摸象”，增强尽调的系统性与战略价值。

3.2 四大核心分类维度

会计要素维度：围绕资产（如存货跌价、应收账款回收性）、负债（如未计提预计负债）、权益（如资本金真实性）、收入（如确认时点合规性）及成本费用（如异常波动）进行逐项核查，确保财务报表各要素真实完整。

风险性质维度：区分显性风险（如已列报的大额借款）与隐性风险（如未披露的担保、关联交易、表外融资），后者往往更具破坏性。

时间维度：识别历史遗留问题（如过往税务瑕疵）、当前异常状态（如毛利率畸高）及未来潜在风险（如客户集中度导致收入不可持续），实现风险全周期覆盖。

信息可得性维度：公开信息（如审计报告、公告）虽具权威性，但常存在美化或滞后；需通过穿透式核查（如银行流水、合同原件、第三方函证）获取非公开信息，验证关键假设。

3.3 引入理论模型辅助分类

理论工具可深化风险成因理解与识别逻辑。舞弊三角理论揭示财务造假动因：业绩对赌带来“压力”，内控失效提供“机会”，管理层道德滑坡构成“借口”，据此可重点排查高激励、弱治理企业。信号传递理论指出，异常指标（如收入增长但经营现金流为负）是风险的早期信号，需深入追溯业务实质。信息不对称理论则强调买方必须通过主动尽调打破卖方信息垄断，缩小认知差距，降低交易失败概率。

3.4 构建“风险矩阵”工具

将识别出的风险按“发生可能性”（横轴）与“影响程度”（纵轴）二维定位，形成四象限矩阵。优先聚焦“高可能性-高影响”区域，如未披露的环保处罚、重大税务违规、核心客户流失等，此类风险一旦爆发可能直接导致估值重估或交易终止。该矩阵不仅有助于厘清风险优先级，还可动态指导尽调资源分配——对高危象限投入更多人力、时间与技术手段（如大数据分析、专家访谈），提升尽调精准度与决策支

持效能。

4 关键财务风险点的深度识别与机理分析

4.1 收入确认与盈利质量风险

收入是估值基础，亦是舞弊高发区。常见操纵包括提前确认、虚构客户、关联方循环交易及渠道压货。识别应结合多维证据：一是分析“经营活动现金流净额/净利润”比率，若长期低于1，提示盈利含金量不足；二是核查前五大客户集中度、合作稳定性及合同关键条款（如退货权、验收条件）；三是对比毛利率行业水平与历史趋势，异常波动需追溯业务实质。风险后果严重——虚增利润导致估值泡沫，对赌失败，甚至触发新《证券法》下的信息披露追责。

4.2 资产质量与估值虚高风险

资产虚高直接侵蚀并购价值。应收账款若账龄恶化且坏账计提不足，将形成隐性损失；存货积压或技术淘汰反映销售疲软；固定资产闲置或折旧政策激进掩盖真实成本；商誉、专利等无形资产常缺乏可靠估值支撑。尽调需穿透核查：通过账龄迁徙率、存货周转率对比行业均值，查验不动产权属与专利登记，复核第三方评估假设，并审查减值测试是否定期执行、参数（如折现率）是否审慎。一旦交割后大额减值，将重创合并报表净利润。

4.3 负债完整性与或有负债风险

此为最具隐蔽性与破坏力的风险类型。除银行借款、应付账款等显性负债外，更需高度关注或有负债：如未决诉讼或仲裁、对外担保（尤其是互保、连环担保）、环保责任（土壤污染修复、碳排放配额缺口）、产品质量索赔、知识产权侵权、员工安置补偿义务（常见于国企改制）、以及潜在税务稽查补税及滞纳金。其识别难点在于：被并购方主观隐瞒、法律事实尚未显性化（如潜在诉讼未立案）、或通过表外融资（如明股实债、售后回租）隐藏债务。应对策略包括：向法院、仲裁委、环保局等机构发出法律函证；系统检索裁判文书网、信用中国、天眼查等公共平台；对法务、HR、财务等关键岗位人员进行交叉访谈，全面审查公司章程、董事会决议及重大合同中的承诺与限制条款。依据《企业会计准则第13号——或有事项》，凡“很可能”（发生概率50%-95%）导致经济利益流出的事项，即应确认预计负债。若交割后突发巨额负债，不仅侵蚀并购价值，还可能直接导致项目失败甚至引发连锁债务危机。

4.4 现金流真实性与营运资本风险

利润可修饰，现金流难造假。若净利润持续为正但经营现金流为负，或依赖筹资活动“输血”，则警示企业盈利质量低下。营运资本异常信号包括：应收账款增速远超收入、存货激增伴随销售放缓、应付账款周期异常延长（或为拖欠）。自由现金流预测需审慎评估：增长率是否乐观过度？资本开支是否低估？营运资本变动假设是否合理？否则并购后易陷入流动性危机，无力支撑整合。

4.5 税务合规性与潜在税务风险

税务风险具有滞后性、隐蔽性与强惩罚性。历史问题包括增值税/所得税/个税偷漏、接受或虚开发票、关联交易转让定价不合理且未准备同期资料；地方性风险如过度依赖财政返还（实为补贴而非税收优惠）、高新技术企业资质存疑（研发费用占比不达标）；跨境并购更涉及常设机构认定、预提税义务、BEPS 框架下转让定价文档缺失、受控外国企业规则适用等复杂问题。识别需专项推进：审阅历年纳税申报表、完税凭证及汇算清缴报告；比对财务报表与税务报表差异（如业务招待费超限）；评估过往税务稽查记录及整改情况。此类风险常规审计难以覆盖，必须依赖专业税务尽调，否则交割后巨额补税将吞噬交易收益，甚至导致交易终止或声誉崩塌。

4.6 内部控制缺陷与财务治理风险

内控薄弱是舞弊温床与数据失真的根源。典型表现包括职责未分离（如一人兼出纳与会计）、审批流程形同虚设、企业资源系统权限混乱（超级用户过多）、缺乏内部审计职能。财务报告流程缺陷如期末随意调整、会计政策变更无充分依据、关键估计（坏账率、折旧年限）缺乏支持，进一步削弱报表可信度。治理层面问题如实际控制人凌驾于内控之上、董事会或审计委员会空转、关键财务人员“一人掌握全盘”，均构成重大隐患。可通过内控问卷、穿行测试、系统操作日志审查及跨部门访谈识别。此类缺陷不仅增加舞弊可能性，还将大幅提高并购后内控重建成本与整合难度。

5 财务尽调风险识别的局限性与制度性应对机制

财务尽职调查虽为并购交易中的关键风控环节，但仍存在固有局限，需通过制度性安排予以弥补。

5.1 尽调固有局限

财务尽调受限于时间紧（通常2-8周）、卖方选择性披露（如限制数据室权限）、抽样核查的固有盲区，以及仅能基于历史与现状分析，难以预见政策突变、自然灾害等“黑天鹅”事件，导致风险识别存在天然局限。

5.2 提升尽调可靠性的技术与管理手段

为克服尽调局限，可强化第三方验证，如银行函证、客户与供应商访谈及律师法律意见书交叉印证；应用数据分析技术，包括本福特定律识别财务异常、人工智能筛查合同风险、机器学习预测舞弊概率；同时建立动态尽调机制，在签约至交割期间监控月度营收、现金流及核心人员留任等关

键指标，实现风险持续跟踪。

5.3 法律与合同层面的风险转移机制

在交易文件中嵌入多重保障条款至关重要。一是设置交割前提条件，例如要求交割前不得发生“重大不利变化”，否则买方可终止交易；二是明确赔偿条款，规定卖方对隐瞒的负债、税务瑕疵、诉讼等问题承担赔偿责任，界定赔偿范围与时效；三是设立保证金或托管账户，将部分交易对价暂存第三方，在交割后一定期限内用于抵扣潜在损失；四是引入陈述与保证保险，由保险公司承保因尽调未发现的卖方陈述不实所导致的损失，有效转移部分剩余风险。

5.4 专业边界认知

必须清醒认识到，财务尽调仅能提供“合理保证”，而非“绝对保证”。其结论受限于可获得信息与专业判断，无法替代审计或担保。因此，财务尽调应与法律、税务、业务尽调深度协同，形成多维度风险画像，避免各自为政的“孤岛效应”。唯有通过跨专业整合、技术赋能与合同保障三位一体的制度安排，方能在有限条件下最大限度控制并购风险，保障交易安全。

6 结语

财务尽职调查在并购活动中不仅是风险防控的“守门人”，更是价值判断的“校准器”。面对收入操纵、资产虚高、或有负债、税务瑕疵等多重风险，唯有依托科学的理论指导、多维的分类框架与精准的识别技术，方能穿透表象、揭示实质。同时，也需正视财务尽调的固有局限，通过动态监控、合同保障与跨专业协同等制度性安排，有效弥补信息缺口与认知盲区。在高质量发展与强监管并行的新阶段，并购交易对尽调的专业性与系统性提出更高要求。未来，财务尽职调查应持续融合技术赋能与治理思维，为并购的成功实施与后续整合提供坚实支撑。

参考文献

- [1] 李淑婷.企业并购重组风险及应对策略[J].合作经济与科技,2025,(24):102-104.DOI:10.13665/j.cnki.hzjyjkj.2025.24.048.
- [2] 孙安龙.层次分析法在企业并购风险防范研究中的应用[J].中国总会计师,2025,(11):112-114.
- [3] 海英.浅谈财务尽职调查的风险识别及面临的挑战[J].财经界,2025,(13):84-86.DOI:10.19887/j.cnki.cn11-4098/f.2025.13.056.
- [4] 张惠子.浅谈在财务尽职调查中运用分析程序[J].中小企业管理与科技,2022,(22):122-124.
- [5] 李一花,王冠芳,祝婕,等.债务限额、税收自主权与地方政府隐性债务风险[J].经济理论与经济管理,2022,42(06):19-32.