

第七章 企业风险点尽职调查

企业风险点是指企业实际客观存在的、可能对企业偿债造成违约的所有风险的统称。常见的企业风险点包括：企业高利贷等隐性负债、债务担保等或有负债、金融机构抽贷等造成企业资金断裂、企业投资失败、企业控制权内乱以及企业实际控制人风险、关联交易风险、企业所在的行业风险等。

一些书籍和人员对企业风险点和企业还款意愿的含义相互混淆，混为一谈。实际上，企业风险点和企业还款意愿完全不同。差别在于，一、企业还款意愿是企业主观意愿的反映，而企业风险点是企业客观存在的风险状况；二、企业还款意愿评估是对企业历史发生的情况进行的判断和评估，而企业风险点评估则是对企业当前客观风险状况进行的评估。

风险点的尽职调查包括两个方面的调查：一，企业的风险点调查；二，企业实际控制人的风险点调查。

第一节、企业主要风险点概述

1. 隐性负债风险

隐性负债一般指没有记录在资产负债表内，但是随着时间的推移或者某种因素的改变而显性化的债务。对中小企业而言，企业隐性负债主要以“民间借贷”、“高利贷”形式出现。这种债务的显性化可能会造成长时间内企业盈利能力逐步下降，也可能在短期内带来企业资产的突然损失和倒闭。之所以称其为“隐性”，

是因为这类债务不仅通过报表等各种表面信息渠道难以寻迹,还常常通过实际控制人的个人账户进出公司运营体系,以致根本无法查验真实数据。

中小企业隐性负债是中小企业倒闭和违约的最主要原因之一,在现实经济活动中,被其拖至绝境的中小企业不胜枚举。在非理性的高杠杆作用下,加之原本的经营状况不佳,“隐性负债”越来越多地扮演着“压倒骆驼的最后一根稻草”。一旦企业出现重大经营性问题难以偿债,其还会在清算执行过程中占用原本就已十分有限的可分割资产。

2. 或有负债风险

或有负债是指其最终结果目前尚难确定,须视某种事项是否发生而定的企业债务。它是由于过去的某种约定、承诺或某些情况而引起的,其结果尚难确定,可能是要企业负责偿还的真正债务,也可能不构成企业的债务。因此,或有负债是一种潜在的债务,并不是企业目前真正的负债。

企业或有负债有多种,包括对外债务担保、票据贴现、未决诉讼仲裁、企业对外特殊承诺等等。从实践情况看,债务担保是影响企业偿债的最大风险之一。债务担保是指企业以自有财产作为抵押,为其它单位向银行或其它金融机构借款提供担保的业务事项。如果到期日其他单位偿还了借款,企业即解脱了担保责任,但若被担保单位到期不能清偿借款,担保企业则负有偿还担保债务的责任。在企业担保之日,就形成了担保企业的一项或有负债。债务担保存在形式包括 联保、互保、对第三方承担担保责任等。

3. 行业风险

行业风险在本书第二章有专门论述。

各银行、金融机构、市场研究机构、信用服务机构等都会对各行业的风险进行深入研究、分析和判断，银行和金融机构也会对高风险行业画出“红线”，规避行业风险。

4、银行抽贷造成资金链断裂风险

资金链是指维系企业正常生产经营运转所需要的基本循环资金链条。现金——资产——现金（增值）的循环，是企业经营的过程，企业要维持运转，就必须保持这个循环良性的不断运转。

中小企业资金链断裂有多种原因，例如企业经营不善等客观原因。这些原因可以通过对企业还款能力的调查发现。但在现实经济活动中，银行对中小企业的抽贷行为也成为中小企业倒闭和违约的主要原因之一。这里指的资金链断裂的风险点主要是指银行抽贷带来的风险。

“抽贷”或“银行抽贷”是指银行贷款给企业，在还未到协议规定的还款期限期间，或虽然已经到了还款期限，银行认为企业经营存在问题，收回贷款后不再向企业继续发放贷款的行为。实际上，大多数抽贷都是在企业满以为可以续贷的情况下发生的，因此，其对企业的毁灭性更为突然。

无论是经营状况较好还是较差的中小企业，抽贷都对企业带来巨大的困难甚至灭顶之灾。在有些地方，由于银行银根收紧，或者银行内部政策发生变化，就会出现对企业的抽贷致使大量企业倒闭破产的现象。银行抽贷不但会危及企业的生存，也会对其他债权人和后续债权人带来风险，因此必须认真判断企业是否存在被抽贷风险。对于银行抽贷风险的调查，要重点调查企业在本机构贷款的期间是否有到期偿还的银行债务，并判断如果这笔借款偿还银行后无法续贷，会对企业现金流和风险带来多大的影响，是否会危及本机构贷款的到期回收。

5. 投资失败风险

多元化投资是中小企业很容易陷入的败局陷阱,跨行业多元化投资失败的概率要远高于本行业多元化投资失败的概率。中小企业成长到一定阶段面临成长的瓶颈,那些持续谋求专业化、不断创新的企业,最后都会有很好的专业化成长空间。对于那些没有能力谋求专业化发展的企业,一般在经营规模遭遇瓶颈时,多数会选择另外开辟战场,其结果是很少有企业家能够把控多个业务单元并且取得成功的。这是一个悖论式的逻辑,因为如果企业家有把控多个业务单元的能力,他一定有能力在专业化的方向上取得突破,因此,多数情况下逐渐走向衰败就是等待那些多元化投资、尤其是跨行业多元化投资企业家的宿命。

所以一旦发现多元化投资的企业,就必须深入调查其投资的效果如何。尤其是跨行业多元化投资。根据投资金额而言,如果投资金额和风险预估可控,尚且可以考虑授信,如果投资损失甚至可能将主营业务拖入泥潭,那么从风控角度考虑应该回避此类企业。

6. 实际控制人不良嗜好风险

企业实际控制人的个人不良嗜好、不良习惯也会给企业带来风险。例如吸毒、赌博、酗酒、打架斗殴、包养二奶等违法、违规或违法公德情况,将会给企业和个人带来很大的风险。同时,实际控制人的风险偏好,例如偏好炒股票、炒期货、炒某些大宗物品或稀有物品等价格波动性大、具有明显投机、赌博性特征的爱好的,一旦投机失败,就可能占用企业资金,对企业带来巨大风险。而且,一旦实际控制人每天忙于炒股票等投机行为,其经营管理的精力就被分散,影响企业的正常运营。

在调查企业投机行为时，要重点关注企业是否有利用企业的资金做期货、炒股票行为。尽职调查人员应通过访谈、第三方调查、外部调查、现场勘查等手段，仔细调查企业的投机行为。例如，检查企业的流水中有无证券公司、基金公司，就要打开企业的股票账户、期货账户查看，了解近 1、2 年来企业在这方面投入的资金大小、收益情况，判断企业实际控制人的风险偏好和可能对偿债的影响。

7. 关联交易风险

财政部于 2006 年 2 月发布的《企业会计准则第 36 号——关联方披露》的规定：一方控制、共同控制另一方或对另一方施加重大影响，以及两方或两方以上同受一方控制、共同控制或重大影响的，构成关联方。关联交易风险在大企业发生的概率远远高于中小企业。

虽然企业上述风险点均可能造成企业的违约。但实际企业违约的大数据分析情况看，中小企业风险点造成的违约主要来自企业的民间借贷风险、企业债务担保风险、行业风险，大企业风险点来自关联交易风险。以下章节将对企业风险点主要产生违约的民间借贷风险、债务担保风险、行业风险和关联交易风险进行详细阐述。

第二节 民间借贷风险尽职调查

民间借贷，是指金融监管以外的金融组织和个人，针对中小民营企业、个体经营者和个人提供的金融借贷行为。民间借贷的历史非常悠久，又被称为“民间金融”、“地下金融”、“民间融资”等。民间借贷作为一种资源丰富、操作简捷灵便的融资手段，在一定程度上缓解了企业资金不足的矛盾。据有关机构推测，目

前我国中小企业约有三分之一强的融资来自民间借贷。到 2008 年 6 月，全国民间借贷规模可能已经突破 10 万亿元。但是，近年来民间借贷引发的企业风险一直层出不穷，温州引发民企实际控制人跑路潮，鄂尔多斯房地产商自杀，江苏泗洪“宝马乡”高利贷崩盘，河南安阳陷入非法融资漩涡，都说明企业的借贷情况是企业外部风险的一个重要来源。民间借贷最突出的问题就是利息过高，通常被称为“高利贷”，极易压垮企业的正常发展。同时，民间缺乏有效监管，民间借贷游离于正规金融之外，存在信息不够透明、银行间共享程度低、资金流向查实难，交易隐蔽、缺乏必要的登记和管理制度，法律地位不确定、风险不易监控，容易滋生非法融资、洗钱犯罪等诸多问题。如何防民间借贷风险之患于未然，已成为亟待解决的问题。

对中小企业的民间借贷情况的调查方法是交叉检验与逻辑检验。即，通过不同渠道的数据与信息的交叉检验，找出疑点，通过逻辑检验加以证实或证伪。

1、银行流水检查法

银行流水筛查是经典的调查隐性负债的方法之一，重点检查企业主要账号以及实控人个人账号的银行流水。检查流水主要观察以下几个方面，

1) 看大额资金往来。如果有整数的资金进入和流出，就有民间借贷的嫌疑。当然，有些狡猾的企业会分批或拆整为零地打入借款，但往往在较短的时间内完成，而且总额往往是整数。

2) 看汇款企业名称，如果名称是投资、租赁、小贷、金融信息服务公司类金融机构，或是与企业不相干的其他行业企业，或陌生的个人，均有民间借贷的嫌疑。

审计人员在审阅企业财务报表时，一般只是看企业的借贷金额，资产负债率或者现金流之类的。但是作为尽职调查人员，还要分析、判断一个企业所处的行业是

什么，跟它来往比较密切的行业企业都有哪些。例如，一个制造企业的与投资公司或担保公司有资金往来，这种情况就极有可能发生了民间借贷。

3) 看是否有固定日期和固定频率转取款情况。以上疑点出现时，尽职调查人员应通过访谈了解详情。

2、权益合理性分析法

权益合理性分析法是用于检验中小企业是否存在隐性负债和资本抽离的方法。例如，设定 2-3 年的封闭期间，核实期间经营利润和资产形成时间，做期限内的封闭权益检验。企业资本公积主要来源于资本溢价、接受捐赠等，一般应与企业财富积累经历保持一致。如果企业实收资本较小，而资本公积金迅速增加，或者无故提高资本公积金，或者大额、连续增资，与企业发展不符，则其中可能有民间借贷资金进入。例如，某企业注册资本 2000 万元，2015 年以前资本公积金科目余额呈现缓慢增长趋势，但 2016 年年底的报表反映企业资本公积金由原来的 1065 万元一下子增加到了 3065 万元，经调查核实，该企业通过职工以及其他社会集资方式借入了民间借贷资金。

3、财务报表勘查法

如果中小企业能够提供较为完整的内部财务报表与账套，而且藏匿民间借贷，其在财务报表中藏匿民间借贷的会计科目主要是其他应付、预收等科目，如果这些科目数额较大，应重点调查其产生的原因。重点要对明细中无业务关联的应付款项进行核实。企业的应付账款和预收账款产生于经营活动，一般与生产规模相当，与生产周期的变动一致，并在短期内就要支付。因此，当查看企业财务报表，发现以下情况应作为疑点引起高度注意：

1) 企业的应付账款或预收账款长期固定不变；

- 2) 应收、应付款科目余额较大或者有大额进出，与企业规模和生产经营实际不匹配；
- 3) 如果应付款突然增加，账面反映债权人是公司股东或关联公司，而往往是股东或关联公司通过向他人借款再“转借”公司的行为。可以通过年度财务审计报告附注中应付款债权人明细情况，进一步分析判断企业是否存在民间借贷行为。其他应付款也是一样的道理，若所列的其他应付款对象是与企业生产经营毫无关联的企业或个人，则此类应付款很有可能成为民间借贷款项。
- 4) 如果财务费用为正值且金额较大，则极有可能是为民间借贷所支付的利息。如果企业在银行无信贷业务，财务费用应为负值（表示企业所取得的银行存款利息），如企业在银行有信贷业务，应根据企业在银行的融资规模，结合融资成本（包括支付的借款利息、费用等）匡算出企业的财务费用，与列支的财务费用进行比较，若后者明显高于前者，则企业很有可能为了支付民间借贷利息而使财务费用极高。
- 5) 如果企业经营没有显著变化，销售稳定，但管理费用、销售费用、财务费用增长明显，超出其经营规模的合理范围；或者呈规律性的变动，如季度性地增加一个相对固定的金额，则可能企业将民间融资利息支出摊入其中。
- 6) 如果企业年度财务审计报告附注中所列的其他应付款项对象不是企业股东等正常应付款项，而是与被调查企业毫无关联的其他企业或个人，则此类应付款很有可能为民间借贷。例如，某企业 2015 年经审计的财务审计报告附注中其他应付款项债权人列举了张 XX 等 9 个自然人，应付金额 880 多万元，经过进一步核实了解，此类应付款项为企业的民间借贷。

4、抵质押情况调查法

虽然一些民间借贷依靠的是熟人关系，但实际上，大多数民间借贷还是需要借款企业提供抵质押品。因此，可通过查看企业和实际控制人个人名下是否有财产被抵押或是质押给其他人，判断企业是否有民间借贷。调查的重点是关注企业的动产和不动产，以及个人的房产和汽车。可以要求借款企业提供名下的财产证明：房产证、车辆登记证等，并且务必要借款企业提供原件以防造假，必要时可以到相关部门进行核实，如果借款企业极度不配合，拿不出证明，那么很有可能将上述资产抵押给其他债权人了。

5、信用报告分析法

虽然隐性负债不会在中国人民银行征信系统的企业信用报告或个人信用报告直接反映，但是，民间借贷的债权人也会在给这个企业借款时，查看这个企业的信用记录和实际控制人的信用记录，因此会在报告中留下痕迹。在实践中，当企业产生民间借贷时，其企业信用报告和个人信用报告的查询次数记录往往异常增加，这是由于企业在向多个民间借贷的债权人借款时，这些债权人频繁查询的结果。查看企业信用报告和个人信用报告末尾的查询记录，可以知道借款企业在近3个月内被查询的次数。如果查询、贷款审批和信用卡申请综合次数过多，就可以证明该客户在近期内资金紧缺，或者企业产生了借贷或民间借贷。

6、财务部门现场观察法

在尽职调查人员调查时，发现企业的财务人员尤其是财务经理的人员变动频繁、财务人员尤其出纳超员配置、内账会计出纳工作台历与计划表等可疑现象，对敏感的财务资料与账套保密或不配合调查、某些财务办公室的计算机拒绝访问但明显刚刚使用等诸多现场疑点，尽职调查人员应敏感对待，深入分析。

7、社交圈层、内部员工访谈法

对企业实际控制人经营参加活动的商会、行业协会、总裁学习班，或者企业的上下游合作伙伴、竞争对手等以及内部员工尤其是高管，如果能够进行有目的的访谈，也是可能获取有用的信息。尤其是对离职高管的针对性访谈更有价值。如果实际控制人在近期与类金融机构的金融人士有密切往来的，也是可能参与民间借贷的疑点。

上述方法不一定全部有效，但多种方法并用，交叉检验，那么全部失效的可能性非常小。尽职调查人员应在实践中，结合具体情况多种方法并用，才能得出可靠结论。

需要指出的是，很多企业的民间借贷风险损失并非产生于企业借款前，而是发生在企业借款后。如果对民间借贷造成的危害后果不重视，后期跟踪调查不及时，风险很多情况下出现在贷款发出后和到期收回前。因此，必须坚持对中小企业民间借款的后期严密跟踪，才能够降低因民间借贷风险带来的企业倒闭和企业违约行为。

第三节 债务担保风险尽职调查

债务担保形式包括为第三方提供单人担保、互保、联保等形式。互保就是指两个企业（或自然人与企业之间）互相担保，联保是指多个企业（或自然人与企业之间）联合担保。根据我国《担保法》第十二条“没有约定保证份额的，保证人承担连带责任，债权人可以要求任何一个保证人承担全部保证责任”。也就是说，联保互保要求企业以自己全部财产承担无限连带责任，一旦发生问题，债

权人首先会找到最有实力的担保企业承担无限责任,这导致优质企业反而更容易在担保链中率先倒下。

企业之间的联保、互保就像一副多米诺骨牌,一个企业倒下了,很可能带动一片企业受到重创。在江浙一带常见的类似现象是:A企业实际控制人张三与B企业实际控制人李四是同学或朋友,为了企业的发展相互进行了互保。几年后,A企业破产倒闭,张三本人也不见了踪影。大量民间借贷的债权人找李四要钱,迫于合同条款的要求,李四为张三偿还了500万元的贷款,最终自己的企业也没有钱还银行的贷款而倒闭。后来经过调查发现,张三也是因为对外提供了担保,别人跑路连累了他,他的跑路也是迫不得已。联保圈往往越圈越大,对外延伸可以无限扩大,联保和互保蕴含着巨大的风险。一旦企业进入多家企业互保联保连接到一起而形成的联保链或者联保圈,风险更会成倍的增加。联保的特点是:一、具有高传染性。担保圈内的担保链条往往是多条的,每增加1条担保链,包含的企业数量便呈倍数增长。巨大的担保圈甚至会“绑架”地区经济,并使风险在企业间相互传染,并通过银行业金融机构传染至整个实体经济。以江浙地区某企业为例,2012年末其为核心的担保圈共有五级担保链,涉及的企业近百家,贷款总额高达数十亿元,其中任何一个链条断裂都将可能引发多米诺骨牌效应,甚至引发当地经济和社会波动,可谓牵一发而动全身。二、具有强隐蔽性。担保圈内涉及企业户数众多,保证关系错综复杂,互保、连环担保、交叉担保等形式交互使用。其担保链条往往不局限于某一家商业银行,而是涉及多家商业银行,担保圈内企业涉及的债权债务关系及或有债权债务关系变得相当复杂和隐蔽。如果圈内非核心企业出现贷款风险,会通过圈内其他企业调剂资金余缺,暂时掩盖贷款风险,或通过转贷操作后延贷款风险且不易被商业银行监控。直至担保圈内大部

分企业甚至核心企业资金链断裂，资金圈内循环难以为继，担保圈累积的贷款风险才会完全暴露，并迅速扩散至整个担保圈。

企业债务担保的调查方法是在尽职调查人员的各类调查中最难调查的内容之一，这是因为企业债务担保很难从外部获取验证信息，而当企业刻意隐瞒其债务担保情况时，通过对企业内部调查也较难发现痕迹。

1、涉及到银行贷款方面的担保，在中国人民银行征信系统的企业信用报告中，可以查阅到企业融资担保方面的情况。企业信用报告关于企业债务担保记录的内容如下：

🔑 债务担保记录

类型	被担保人	证件类型	证件号码	担保币种	担保金额	担保形式
保证	北京市建筑公司	贷款卡	4103090000069511	人民币	200	多人联保
保证	中国兵器装备集团公司	贷款卡	1303090000063457	人民币	100	单人担保
抵押	北京市建筑公司	贷款卡	4103090000069511	人民币	80	抵押物担保
质押	北京市建筑公司	贷款卡	4103090000069511	人民币	100	质押物担保

2、如果是民间借贷方面的债务担保，如果企业不主动提供，就无法通过有效渠道的公开外部查询到。此时，尽职调查人员必须具有较高的素质，通过现场的访谈、企业行为心理分析、外部审查、推理判断等方法调查企业是否存在债务担保。

具体的方法有：

1) 推断法。如果企业所在地区盛行以联保、互保方式获得银行贷款，尽职调查人员在调查时就应该对辖区内借款企业的加倍仔细地调查。

2) 外部调研法。在一个区域内的商圈中，往往信息是互通的，尤其是互保联保信息，一些与企业、企业实际控制人相熟、同行、老乡，都会了解一些相关信息。对辖区内商会、行业协会、上下游合作伙伴、竞争对手等的外部调查，有时会获取重要的联保、互保等债务担保信息。

3) 直接访谈法。直接访谈法包括与企业实际控制人的访谈，以及和其他高管的访谈。在与企业实际控制人的访谈时，通过语言的技巧和观察，判断企业是否可能存在债务担保。例如，尽职调查人员可以试探询问：“我们通过信用报告、其他企业反馈，你们为其他企业提供了担保，请问担保了几笔”？如果企业真的对外提供了担保，由于被访者不了解尽职调查人员掌握的真实情况，在短时间内往往无法掩饰，即使掩饰也会有明显的语言、肢体的漏洞。即使企业每月对外提供担保，尽职调查人员也可自圆其说。例如：“我们了解的情况可能有误，但是这个行业的联保、互保挺严重，也想向你了解更多信息”等等转移话题。

另外，其他尽职调查人员在同一时间访谈其他负责人时，也可以同时提出相关问题。由于其他负责人并不了解实际控制人的说法，也可能会流露出一些重要的信息。

第四节 行业风险尽职调查

尽职调查人员应当根据被调查企业的主营业务，确定被调查企业所属的行业类别，按照科学的方法对被调查企业的行业进行归类，有利于研究分析被调查企业所处行业的发展阶段及其在市场中的地位，分析影响行业发展的各种因素及判断对行业的影响力度，预测行业的未来发展趋势和主要风险。对企业所属行业进

行风险分析，一般包括行业内部环境调查、外部环境调查、被调查企业的行业特征调查三个方面。

1、行业内部环境调查

尽职调查人员应当通过收集行业杂志、查阅行业分析报告、分析主要竞争对手、咨询行业协会和相关专家等方法，全面了解被调查企业所属行业的内部环境。

（1）成本调查。

尽职调查人员应当通过分析行业投入成本关键要素的价格变化来判断成本对被调查企业的影响，因为关键要素的变化可能会严重影响该行业产品的成本和利润。尽管有时候全行业可以通过提高产品价格来抵消成本增加的影响，但是在激烈竞争的市场环境下，很多企业可能迫于竞争压力而保持原来的价格，造成整个行业的利润下降。

对于规模较大的生产型企业，要对其进行固定成本、变动成本以及经营杠杆的分析，重点考察客户是否存在需要在高产量下才能分摊较高的固定成本问题。一般在固定成本及固定成本比率保持稳定或有下降趋势的情况下，企业更容易有效利用经营杠杆获得杠杆利益，在行业竞争中处于优势地位的可能性更大，整体的经营水平或发展趋势也会更好，这样的企业应当是金融机构积极扶持的客户。

例如来说，由于 2008 年全球石油价格大幅上扬，达到 140 美元/桶，直接影响了下游的航空产业、交通运输业、化纤行业、纺织服装业、建材行业等等利润大幅下降，因为这些行业的成本价格几乎全是由原料价格推动的，行业利润被大大压缩，尤其是纺织服装业等只有 5-6% 的利润，很多中小企业因为成本上升过快无力支撑而倒闭。与之形成鲜明对比的是，煤炭行业、煤化工、电石化工、电力等能源产业收益明显，因为石油价格的上扬很快传导到了相关的能源产业。

（2）供需调查。

尽职调查人员通过对供给与需求的分析，可以预测和判断行业的未来利润。一般而言，如果行业的产品供给和需求同时增长，行业的收入和利润就处于增长趋势，如果供给和需求同时下降，则行业的收入就处于下降的趋势。

（3）市场竞争格局调查。

市场竞争格局主要是对市场竞争和垄断程度的分析，可以从行业竞争结构和行业竞争激烈程度两方面来考察。行业结构分为四种：完全竞争、垄断竞争、寡头垄断和完全垄断。尽职调查人员应当关注供方、买方、行业内竞争者、潜在进入者、产品的可替代性这五个关键因素。因为这五个因素决定着行业内的竞争程度和被调查企业的竞争能力。被调查企业的获利能力与增长潜力都与行业的竞争激烈程度密切相关。

以我国白酒行业进行竞争结构分析为例：白酒行业进入行业的门槛比较低，所以潜在的进入者较多，白酒价格一旦出现上扬，短期内会新生出大量企业。在行业内竞争方面，白酒行业呈现规模化发展趋势，市场竞争日益激烈。行业内竞争的手段主要是市场推广、广告、赊销、销售打折、特种包装等等。在成本供应方面，白酒的主要原料是大米、小麦、高粱，由于短期内没有粮食危机的迹象，供应比较充足。在购买方面，高档白酒产量占 20%，利润占 50%；中档白酒产量占 35%，利润占 35%；低档白酒产量占 45%，利润占 11%。在产品可替代性方面，啤酒、红酒、果酒、饮料等份额越来越大，白酒市场份额呈现下降趋势，竞争压力也越来越大。

（4）利润水平调查。

尽职调查人员应当关注被调查企业的主要产品在市场的划分方式、产品差异化程度、行业集中度和行业进入的难易程度等因素对行业利润水平的影响。产品的市场划分主要按照品牌知名度、产品声誉、产品的服务来划分，尤其是产品差异化程度不大的行业更是如此。名牌产品、历史悠久的老字号、声誉和售后服务较好的产品，由于销量较大，利润也往往比其他产品高出很多。产品差异化程度越大，越说明该产品具有不可替代性，利润也往往较高。

行业集中度是衡量行业垄断性的常用指标。如果一个行业的全部企业当中，比例很小、数量很少的企业支配着很大比例的生产要素，则说明该行业的集中度较高，具有垄断性。我国石油、电信、电力等行业是典型的垄断行业，行业集中度高的行业，其市场准入门槛较高，不容易产生恶性竞争，行业利润也比较高。而行业集中度低的企业容易陷入价格战、资源战、人海战等恶性竞争。与行业集中度低相对应的就是进入门槛很低，竞争比较充分，利润水平也比较低。我国家电生产行业就属于典型的行业集中度较低的行业。

（5）商业模式调查

尽职调查人员应当了解被调查企业所属行业的商业模式，分析各种商业模式的区别与特点、适用情形、盈利能力与技术要求、主要风险等等，尤其应该调查行业的主要业务流程及采用的主要经营模式、采购模式、生产模式、销售模式、盈利模式。例如，如何组织国内市场、国际市场的营销与市场开拓；行业所属企业在国内外市场开拓中遇到的主要风险和问题，未来几年市场开拓的目标和策略等等。在此基础上，尽职调查人员可以分析出各种商业模式的竞争优势和劣势，以及是否容易被复制，是否能够适应未来经济的发展变化，是否能够带来可持续性的盈利能力，从而形成对行业未来发展前景的预期。

（6）行业技术调查

尽职调查人员应当通过收集行业内主要企业的技术资料，了解被调查企业所在行业的国内外发展情况和技术标准，研究同行业内先进企业的新技术及新应用。了解被调查企业所处行业的技术水平和技术特点。尽职调查人员在调查时要注意分析技术因素和新技术发明给行业所带来的正面和负面影响，关注行业内的最新研发成果和技术发展动向，研究行业未来的技术发展趋势等等。

2、行业外部环境调查

（1）经济周期调查

通常认为经济周期有四个阶段：繁荣、衰退、萧条、复苏。其中主要的是繁荣和萧条两个阶段，衰退与复苏则是两个过渡性的阶段。在对整体经济周期有明确判断的前提下，根据具体行业对经济周期的敏感程度，分析经济周期对行业发展的影响。从敏感度角度来看，风险最小的行业是不受经济周期影响的行业，如食品行业基本不受经济周期性衰退下行的影响，产品需求稳定，价格波动较小。风险最高的行业是对经济周期十分敏感的行业，如钢铁行业、建材行业等，当经济繁荣高速增长时，市场对这些行业的产品需求大，行业产品的生产与销售量也会随之快速增大，当经济衰退下行时，市场对其产品的需求减少，产品价格出现大幅波动，行业整体运行状况、产品产销等也随之急剧回落。所以应科学判断、分析行业对经济周期的敏感度，合理选择信贷企业。

很多行业都属于周期性行业，即销售收入和利润定期上涨或下跌的行业。最典型的就养殖业，肉禽蛋奶的价格呈周期性波动，企业利润也随之波动。波动的周期一般分为需求不旺、利润低迷的萧条期，需求旺盛、供需平衡的复苏期，需求膨胀、供不应求的繁荣期，需求萎缩、供大于求的衰退期。尽职调查人员应

当通过查阅行业研究资料，咨询行业专家等方法，调查分析行业的周期性、区域性或季节性特征，因为不同阶段蕴含着不同风险，信贷和商业活动究竟处于周期的哪一个阶段，对于尽职调查也至关重要。 当一个行业尚处于萧条期时，其产品能够被市场接受并不明确，这一时期行业的风险较大，失败的可能性也较大。当行业处于复苏期时，行业的产品已经被市场逐渐接受，这一时期的销售收入和利润可以实现平稳的增长，风险较小。当行业处于繁荣期时，产品已经被绝大多数消费者接受，企业的利润能够快速增长，行业风险较小。当行业处于衰退期时，行业产品由于供大于求，销量会逐渐减少，有些行业产品甚至会被逐渐替代，这时企业利润又会减小，行业风险再次增大。尽职调查人员还应当注意到有些行业的延迟性。例如当养殖业已经开始进入需求旺盛的繁荣期时，被调查企业才开始准备开办养殖场，这时就要考虑当养殖场进入盈利周期时，行业周期是不是已经进入了衰退期。

（2）行业生命周期调查

如前所述，行业生命周期包括初创期、成长期、成熟期和衰退期四个发展阶段。为进行细化分析，也可将成熟期分为两个阶段：从成长走向成熟的过渡期和从成熟走向衰退的过渡期。根据行业销售增长率、进入或退出该行业的企业所占比例等方面综合分析客户所在行业生命周期及发展前景。

处于成熟期以及从成长走向成熟期的企业为是金融机构重点扶持的群体；由于初创行业或初创期企业一般缺乏行业相关信息，其未来要面对很多难以预测的变化，能否成长、成熟的不确定性程度较高，金融机构的介入要十分谨慎；对于处在衰退期行业以及从成熟走向衰退期的行业，衰退并不意味着行业最终一定失败，

金融机构要具体分析衰退出现的原因,分析其能否通过技术革新等手段使自身复苏,或通过各种手段分析判断其是否能在一定时期内处于维持状态而不致消亡。

(3) 行业依赖性调查

行业依赖性主要是指某一行业对于其上下游行业的依赖程度。一般上下游行业集中于某一个或很少的几个行业,其行业依赖性程度较高,担保项目的风险程度也就较高。相反,上下游行业比较分散,对于其上下游行业的依赖程度较低,则担保项目的风险程度相对较低。行业依赖性的分析要求金融机构要充分了解分析企业的上下游情况。

(4) 行业替代产品可能性调查

尽职调查人员还需要对企业所处行业的行业产品被相似产品替代的可能性,以及使用替代产品所耗费转换成本的可行性进行调查。企业所在行业的行业产品越容易被替代,行业自主定价能力越差,信贷风险程度就越高。反之,如果没有替代品或被替代的可能性很低,行业对产品的自主定价等方面的能力就会增强,则企业风险程度就相对较低。

(5) 国家产业政策的影响

为规避政策风险,尽职调查人员要分析申请客户所在行业是否受法律和政策支持,以及生产过程中是否有国家禁止、限制或支持使用的原材料、是否有污染环境而引起环保部门进行监查等情况。对国家产业政策方面的影响进行分析的目的是根据政府对具体行业监管状况,分析行业健康发展的前景、监管政策的变化是否会影响行业整体的运行状况,从而为信贷决策提供参考依据。

3、被调查企业的行业特征调查

尽职调查人员应当了解被调查企业在行业内的地位和竞争对手情况,尤其是其产品的市场占有率如何。在调查时要特别注意被调查企业与竞争对手在地域、产品、市场份额方面的差异,并对比被调查企业与竞争对手过去三年的增长情况,同时注意这些数据来源的真实可靠性。

例如来说,尽职调查人员在调查某软件公司时,该公司向尽职调查人员表示其占有同行业软件市场的 25% 的份额。调查人员要求其出具相关证明。该公司表示这一数据来源于某资讯公司编写的对该行业市场研究的风险报告。尽职调查人员深入调查发现,该资讯报告主要由在校学生编写,数据来源缺乏依据,且具有付费购买数据的可能。因此在尽职调查报告中认为被调查企业的行业市场份额存在粉饰嫌疑。

尽职调查人员应当关注被调查企业在行业中成功的关键因素,包括企业的产品属性、企业的资源、竞争能力等等,分析被调查企业的竞争优势在于哪些方面。在分析竞争优势时可以考虑以下几个方面:

(1) 技术竞争力。包括技术研究能力,产品工艺,产品革新能力,运用信息技术发布信息、承接订单、送货和进行售后服务的能力。

(2) 制造竞争力。包括低成本生产效率,高固定资产利用率,劳动生产率的领先程度,能够定制化的生产系列规格的产品等等。

(3) 分销竞争力。包括是否拥有强大的批发分销商网络,是否能运用先进的网络信息技术实行网上分销,能够在零售商那里获得比较好的分销位置,是否拥有自己的分销渠道和网点,分销成本和送货速度如何等等。

(4) 市场营销竞争力。包括快速准确的技术支持,礼貌的企业服务,良好的推销技巧,比较有品位的包装,精准的广告投放等等。

(5)劳动力竞争力。包括企业员工的熟练程度 ,文化水平和业务技能水平 ,创新的思路 ,组织能力 ,能够面对快速变化的市场环境做出反应 ,是否拥有多年行业经验等等。

第五节 关联交易风险尽职调查

财政部的规定对“控制”、“共同控制”、“重大影响”也分别进行了定义 ,并列举了 10 种关联方的类型 :

- 1) 该企业的母公司。
- 2) 该企业的子公司。
- 3) 与该企业受同一母公司控制的其他企业。
- 4) 对该企业实施共同控制的投资方。
- 5) 对该企业施加重大影响的投资方。
- 6) 该企业的合营企业。
- 7) 该企业的联营企业。
- 8) 该企业的主要投资者个人及与其关系密切的家庭成员。主要投资者个人 ,是指能够控制、共同控制一个企业或者对一个企业施加重大影响的个人投资者。
- 9) 该企业或其母公司的关键管理人员及与其关系密切的家庭成员。关键管理人员 ,是指有权力并负责计划、指挥和控制企业活动的人员。与主要投资者个人或关键管理人员关系密切的家庭成员 ,是指在处理与企业的交易时可能影响该个人或受该个人影响的家庭成员。

- 10) 该企业主要投资者个人、关键管理人员或与其关系密切的家庭成员控制、共同控制或施加重大影响的其他企业。

在经济活动中，存在着各种各样的关联方交易。在会计准则中列举了十一种常见的关联交易类型：

1) 购买或销售商品

购买或销售商品是关联方交易最常见的交易事项。例如，企业集团成员之间相互购买或销售商品，从而形成关联方交易。这种交易由于将市场交易转变为公司集团的内部交易，可以节约交易成本，减少交易过程中的不确定性，确保供给和需求，并能在一定程度上保证产品的质量 and 标准化。此外，通过公司集团内部适当的交易安排，有利于实现公司集团利润的最大化，提高其整体的市场竞争能力。这种交易产生的问题是，可能为公司调节利润提供了一种良好的途径。调查这种关联方交易，有利于债权人了解这种交易的性质、类型、金额等信息，判断这种交易的价值取向，为报表使用者的经济决策提供了非常有用的信息。

2) 购买其他资产

购买或销售商品以外的其他资产，也是关联交易的主要形式。例如，母公司销售给其子公司的设备或建筑物等。

3) 提供或接受劳务

关联方之间相互提供或接受劳务，也是关联交易的主要形式。例如：甲企业是乙企业的联营企业，甲企业专门从事设备维修服务，乙企业的所有设备均由甲企业负责维修，乙企业每年支付设备维修费用

20 万元。作为企业外部的报表使用者来说，需要了解这种提供或接受劳务的定价标准，以及关联方之间是否在正常的交易情况下进行。

4) 关联方担保

关联企业之间相互提供担保，能有效解决企业的资金问题，有利于经营活动的有效开展，但也形成了或有负债，增加了担保企业的财务风险，有可能因此而引发经济纠纷。

5) 提供资金

提供资金包括以现金或实物形式提供的贷款或股权投资。例如：母公司利用集团内部的金融机构向子公司提供贷款，母公司向子公司投入资金、购入股份等等。

6) 租赁

租赁通常包括经营租赁和融资租赁等。关联方之间的租赁合同也是主要的交易事项。

7) 代理

代理主要是依据合同条款，一方可为另一方代理某些事务，如代理销售货物、或代理签订合同等。

8) 研究与开发转移

在存在关联方关系时，有时某一企业所研究与开发的项目会由于另一方的要求而放弃或转移给其他企业。例如：B 公司是 A 公司的子公司，A 公司要求 B 公司停止对某一新产品的研究与试制，并将 B 公司研究的现有成果转给 A 公司最近购买的、研究和开发能力超过 B 公司的 C 公司继续研制，从而形成关联方交易。

9) 许可协议

当存在关联方关系时，关联方之间可能达成某种协议，允许一方使用另一方的商标等，从而形成关联方交易。

10) 代表企业或由企业代表另一方进行债务结算

这也是关联方企业之间比较普遍存在的一种关联交易形式，例如，母公司为子公司支付广告费用，或者为子公司偿还已逾期的长期借款等。

11) 关键管理人薪酬

支付给关键管理人员的薪酬也是一种主要的关联交易形式。因为企业关键管理人员之间构成了关联方关系。例如：企业支付给董事长、总经理等人员的薪酬，这属于关联交易，也应该适当的予以披露。

2) 关联交易对信贷风险的影响

银行贷款作为目前企业最主要的融资来源，企业之间不公平的关联交易往往对银行贷款安全构成了很大的威胁。不正当关联交易对银行贷款安全的影响主要包括：

（1）信用膨胀、授信过度。有时从单个企业的贷款量看，可能并不大，但关联企业成员往往串通其他成员，隐名获取贷款，规避法律，而且被控制企业缺乏持续经营能力，因此，从关联企业的整体上看，就会存在授信过度的问题。

（2）担保虚化。担保制度可使债权的效力扩及债务人之外的第三人，提供第二还款来源，转移债权人债的风险，为贷款债权提供安全屏障。表面上看，关联企业担保是两个独立法人主体之间的独立行为，对贷款是有保证作用的。但由于关联和控制关系，被控制的一方对担保的做出和履行与否完全取决于控制方，

因此，它对控制企业的担保效力和担保能力都存在很大的问题。

（3）信息失真，风险信号钝化。其一，借款人财务信息不真实、不可靠，银行在放款时无法准确判断贷款风险。其二，关联交易的隐秘性，使得银行无法监控借款用途。其三，贷款检查失效，风险预警钝化。

（4）逃废债务。在企业无法偿还债务时，关联交易也是逃废债的重要途径。控制方企业往往通过前述的抽逃资金、剥离资产、悬空债务、转移财产等失信行为，使得金融机构面临这样一种困境：碍于法人人格独立原则，无法向转移资产的幕后关联企业直索还款责任。于是，大量的贷款无法得到有效回收，金融机构蒙受极大损失。

（5）投资方利用关联交易抽逃资金，将风险转移给银行

在借款企业建成投产并取得银行贷款后，投资方有时为了尽快收回投资并赚取高额利润，就会利用关联交易和不合理的转移定价，向投资方转移资产、资金，违背了资本确定、资本维持和资本不变的资本真实性原则，降低了借款企业的偿债能力，把风险留给了贷款银行。投资方提前收回投资的方式主要有：向被投资企业高价出售设备、技术及其他资产；向被投资企业高价出售商品，低价购买原材料；收取不合理的房地产使用租金、商标权使用费、社区管理费、技术使用费、管理费等；低价购买甚至无偿占用被投资企业的资产等。例如，某外资企业在资本金到位并取得借款后，又以高价向韩国投资方购买机器设备。在以后的生产经营中，该企业为了达到避税的目的，又通过与投资方“高进低出”的来料加工贸易，向母国转移资金、利润。投资方很快就收回了投资，而该外资企业看上去经营很红火，但实际偿债能力十分有限。

（6）企业破产、清算程序中侵害债权人利益的关联交易

有很多企业在破产清算前，通过关联交易向关联方转移资产、利益，使包括银行在内的债权人利益受到侵害。例如，破产企业在破产清算前向关联方分配、无偿转让资产；以较低价格向关联方出售商品或资产；对原本没有财产担保的关联方债务提供担保；提前清偿关联方债务；放弃对关联方的债权或急于行使债权等。无论是哪一种形式，都会减少银行等债权人的可分配资产，增加了银行的贷款损失。

3) 关联交易尽职调查

(1) 尽职调查人员必须理清借款企业的关联方关系。我国《企业会计准则》规定，在存在控制关系的情况下，关联方如为企业，无论他们之间有无交易，都应当在会计报表附注披露以下事项：企业的经济性质或类型、名称、法定代表人、注册地址、注册资本及其变化；企业的主营业务；所持股份或权益及其变化。但有些企业并不按规定披露关联方关系的有关内容。为此，尽职调查人员必须通过多种途径了解关联方关系，如注册会计师出具的审计报告；企业会计报表附注：企业的合同、章程；企业业务往来的合同、协议、交易信息；要求借款企业提供关联关系的资料等。同时要对借款企业所在的企业集团的经营、财务状况进行总体的调查了解，以分析整个企业集团的经营风险、关联企业的担保能力等。另外，要注意收集、保存关联企业的资产、账号、股权分布、法定地址等情况，以便将来因借款人违约引起诉讼时，采取快速的资产保全行动。

(2) 尽职调查人员必须调查关联交易的实质及影响，认清借款企业财务及经营状况的真实面目。首先要了解关联交易的性质及目的，分清其是正常的关联交易还是非正常的关联交易，交易的目的是什么，是否存在套取贷款、转移资产、逃废债务等侵害债权人利益的行为。

(3) 尽职调查人员必须对关联交易的具体情况 & 影响进行调查 , 例如交易的金额或比例 ; 定价政策等。

(4) 尽职调查人员必须运用关于关联交易会计处理的有关规定和做法 , 对借款企业的销售额、利润、资产、资本等进行重估 , 挤干水分。例如按规定 , 企业出售资产或转移债权给关联方 , 如果实际交易价格显失公允 , 则对显失公允的交易价格部分 , 一律不得确认为当期利润 , 而作为关联方对企业的捐赠计入资本公积 , 并且不得用于转增资本或弥补亏损。