

# 企业并购产品质量责任风险预防\*

何悦

(天津大学文法学院,天津 300072)

**摘要:**在企业并购过程中,由于并购双方认识上的局限性以及法律、政府政策、产业、市场等多种因素的影响,往往使并购方不能实现预期的并购目标。或虽完成并购但面临各种风险,该文对企业并购行为及并购过程中产品质量责任风险预防予以阐述。

**关键词:**企业并购;产品质量责任;尽职调查;目标公司

**中图分类号:**D922.29 **文献标识码:**A **文章编号:**1671-2404(2010)39-0044-04

企业并购(M&A)即企业兼并(Merger)和收购(Acquisition)的统称。企业兼并(Merger)分为广义和狭义两种。狭义的兼并是指公司通过产权交易获得其它公司的产权和控制权,并使该公司失去法人资格的行为。中国《公司法》将狭义的兼并称为吸收合并。广义的兼并是指在市场机制的作用下,公司通过产权交易获得其它企业产权并企图获得其控制权的行为。广义的兼并除了包括吸收合并以外,还包括新设合并及其它产权交易形式。

所谓收购(Acquisition),是指对公司资产和股份的购买行为。收购和广义的兼并的内涵非常接近,因此,人们通常将公司兼并和收购统称为并购。<sup>[1]</sup>并购实际上包括企业为了获得其他企业的控制权而进行的所有产权交易活动。

为便于叙述,本文将兼并和收购统称为并购或企业并购。通常,并购的进攻企业被称为并购方、并购企业或并购公司,被并购的企业被称为被并购方、目标企业或目标公司。

## 1 企业并购的特征和分类

### 1.1 企业并购的特征

企业并购具有以下特征:

第一,企业并购的实质是获得目标公司的控制权。获得目标公司的控制权是企业并购的直接目标。通过并购方式购买目标公司部分或全部产权的

最直接的目的就是要控制目标公司,并通过对其进行资产重组,获得该公司的控制权和收益。

第二,企业并购的基本手段是购买目标公司的股权。企业并购是通过收购目标公司的股权实现对目标公司部分或全部控制。否则,并购方无法按照《公司法》和《证券法》的规定,以股东的身份进入公司管理层,实现对目标公司的控制。

第三,高风险是企业并购的显著特征。由于并购涉及法律、产业政策、市场以及并购双方在企业文化、制度、组织结构、业务流程和外部环境等方面不同因素的影响,与其他投资形式相比,企业并购的风险更大。此外,由于有些目标公司对并购存在抵触情绪,即使并购程序完成,仍然存在由于并购企业和目标公司的不相容导致并购失败的可能性。

### 1.2 企业并购的分类

按照不同的分类方法,可以将企业并购分为以下几类:

#### 1.2.1 按并购双方所处行业

可以将并购分为横向并购、纵向并购和混合并购。并购公司和目标公司为同一行业、产品相似、经营相同或业务相似的并购为横向并购。目标公司的产品处于并购公司的上游或下游的并购为纵向并购。并购公司与目标公司处于不同的产业部门或不同的市场的并购称为混合并购。

#### 1.2.2 按出资方式

按并购企业的出资方式,可以将企业并购分为现金并购、换股并购、混合证券并购和承担债务并购。现金并购是指并购企业直接以现金购买目标公司的股份或净资产。换股并购是指并购企业以自己发行的普通股交换目标公司的资产或股份。混合证

收稿日期:2010-01-18

作者简介:何悦,教授,一级律师,主要从事科技法、知识产权法、商法等方面的研究。E-mail:hoeyue@tju.edu.cn。

\*天津市哲学社会科学规划研究项目,项目编号为:TJFX07-031。

券并购是指并购企业同时以普通股、优先股、公司债或认股权证等多种形式交换目标公司的股份。承担债务并购是指在目标公司资不抵债或资产负债相等的前提下,并购企业以承担目标公司的部分或全部债务为条件,取得目标公司的股权和经营权。

### 1.2.3 按是否整体并购目标公司

可以将企业并购分为整体并购和部分并购。整体并购是指并购企业并购目标公司的全部股权的行为。部分并购是指并购企业并购目标公司部分股权的行为。

### 1.2.4 按是否顾及目标公司的意愿

可以将企业并购分为善意并购和恶意并购。善意并购(友好协商并购)是指并购企业与目标公司双方管理层经过协商决定并购的行为。恶意并购(强迫接管并购)是指并购企业不顾目标公司的意愿,采取非协商性购买手段,强行并购目标公司的行为。

## 2 企业并购的动因

一家企业为什么要并购其他企业?该企业并购的动因是什么?归纳起来,并购企业并购其他公司的动因主要有以下几个:

第一,企业发展。在激烈的市场竞争中,企业只有不断发展才能生存下去。通常,企业既可以通过内部投资获得发展,也可以通过并购其他企业获得壮大,两者相比,并购方式的效率更高。通过并购,企业不仅可以迅速扩张、增加市场份额、降低中间产品的价格、降低生产成本,而且可以节省管理成本,提高管理效率。诺贝尔经济学奖得主斯蒂格勒认为,没有一家美国大公司不是通过某种程度、某种方式的兼并成长起来的,几乎没有一家大公司主要是靠内部扩张成长起来的。<sup>[2]</sup>

第二,加强对市场的控制能力。衡量企业市场势力强弱的主要指标有市场占有率和利润率等。当企业需要并且有能力扩大产能和销售量时,横向并购是企业发展的备选方案。通过并购可以使特定的产品生产实现大规模生产制造,增加市场占有率,提高品牌的知名度,大幅度地降低生产成本,为企业进行市场价格竞争和灵活的营销策略提供灵活的运作空间。

近几年来,中国乳品行业竞争日益激烈,伊利、蒙牛先后依靠规模超过了光明乳业,受蒙牛等同行

业竞争对手的成功模式的刺激,光明乳业不断通过并购来实现其产能的扩大、市场份额的上升及销售业绩的不断增长。短短几年,光明在全国并购的地方企业达到了惊人的400余家。

第三,降低交易费用。产生纵向并购的一个重要原因就是降低高额的交易费用。从事同一产品的不同生产阶段、具有投入产出关系的企业都是资源配置的有效调节者。无论运用市场机制还是企业进行资源配置都需要成本,前者的成本就是市场交易费用,后者的成本是企业内部管理费用。因此,当增加的管理费用额低于市场交易费用时,企业可以考虑实施并购战略,内化市场交易费用,降低成本。纵向并购可以使从事同一产品的不同生产阶段、具有投入产出关系的企业之间在加工制造、运输、销售、管理等方面降低交易费用。

第四,实现多元化经营。根据行业寿命周期原理,每个行业都会经历成长、成熟、衰退等不同阶段,企业所处阶段的不同,行业的规模、发展速度、利润水平均有所不同,面临的经营风险也就不同。为了保证企业经营的连续性,降低经营风险,企业可以根据所处行业的发展状况,通过混合并购,最大限度地分散经营风险。现实中,很多集团公司均是通过混合并购方式使自己涉足房地产、百货、物流、教育等行业,实现多元化战略,从而有效地分散经营风险。

第五,获得被低估价值的公司。由于某种原因,目标公司股票的市场价格未能反映其真实的价值或潜在价值,从而导致其股票价格低于其资产的重置成本。此时,目标公司最易被其他公司并购。

根据价值低估理论,当目标公司的股票价格低于其重置成本时,发生并购的可能性较大,且并购成功的可能性较大。托宾(J·Tobin)把这一原理概括为托宾比率(Tobin Ratio)又称为Q-Ratio,即企业的股票价格与企业重置成本之比。当Q大于1时,发生并购的可能性较小;反之,当Q小于1时,发生并购的可能性较大。20世纪80年代,美国企业的Q比率一般在0.5~0.6之间,这一时期,美国发生了历史上第四次并购浪潮。

除上述动因外,因产权结构变动、经济周期性变化、政府宏观经济政策(如中国经济结构调整、引进外资、国有企业改制等)等因素,也会导致企业并购的发生。无论如何,企业追逐利益的最大化是激发企业并购行为发生的根本原因和原始动力。

### 3 目标公司的产品质量风险预防

在企业并购过程中,由于并购双方认识上的局限性以及法律、政府政策、产业、市场等多种因素的影响,往往使并购方不能实现预期的并购目标。此外,即使并购程序顺利完成,并购方仍然需要对目标公司在生产、管理等方面进行整合,以便使目标公司能够在生产、管理、制度、财务等方面与并购企业相一致。否则,并购方仍有可能面临并购失败的危险。

通常,在并购程序完成后,目标公司的生产经营活动便进入了整合期,企业原来的生产资源需要及时地进行调整,以便与并购企业相一致,实现协同效应。在整合期间,对目标公司的产品质量的掌控至关重要。事实上,很多企业横向并购其他企业的目的就是要扩大并购方企业产品的市场份额。如果目标公司的产品出现质量问题或产品责任事故,必然会给并购企业的产品品牌造成不利影响,导致并购企业及其子公司的产品销量骤然下降,有时甚至会使得并购企业及其全部子公司面临倒闭的危险。如2008年9月发生的三鹿婴幼儿奶粉事件使河北三鹿集团最终走向破产。由此可见,目标公司的产品信誉直接影响到并购企业的产品信誉,如果忽视对目标公司的产品质量管理,就等于忽视了对并购公司及其子公司的产品质量管理。那么,如何预防目标公司的产品质量责任风险呢?

#### 3.1 尽职调查

在企业并购过程中,尽职调查(Due Diligence)通常指并购方对目标企业进行全面的财务审计和法律审核,包括对目标公司的资产进行财务评估,对目标企业的主体资格、经营管理的合法性、目标公司资产、债权债务等进行法律调查。对于并购方来讲,对目标公司尽职调查的目标和宗旨是:确认目标公司的资产和权益,发现潜在的责任。通过调查,并购方可以调整收购价格、提出先决条件或退出收购程序。一般来讲,尽职调查涉及法律方面的问题由律师来完成,涉及财务方面的问题由会计师完成,而涉及专业方面的问题由相关专家完成。为防止目标公司的产品质量出现问题,并购方应聘请相关人员对目标公司做详细的尽职调查,避免出现包括产品质量在内的各类风险。

此外,并购方应详细了解目标公司产品生产的全部历史和现实各项经营数据,并应重点了解产品

标准、产品质量、消费者反馈和投诉争议、是否进行过产品召回、其产品是否被追究过法律责任等方面的资料,并据此在并购合同中予以体现。

#### 3.2 并购合同

并购合同是规定并购双方在并购活动中的权利和义务的书面文件。并购合同包括陈述和担保。陈述和担保的内容是目标公司就其知悉的事实进行陈述,其目的是要填补尽职调查的漏洞,确认并购方实施并购所依赖的基本事实,为并购方提供在主要事实存在不实的情况下停止交易、调整价格或提出索赔的合同依据。陈述和担保的范围包括:公司组织、授权和资本总额、资产(包括知识产权)、负债、财务报表、税务、合同、租赁和其它义务、劳动事宜、遵守法律和诉讼、产品责任和环境保护等。并购方应在“产品责任”及合同相关条款中具体约定各自承担产品责任的范围和起始点,为日后目标公司产品选择、质量标准及市场定位提供准确的参考依据。并购方和目标公司在签订并购合同中,应当将这些内容作为保证条款中的重要内容,如果有证据证明目标公司陈述存在重大失实,将承担根本性违约的法律责任。

#### 3.3 并购后整合

企业并购过程处处存在风险,按风险发生的时间先后顺序,可以将并购风险分为:并购前风险(战略风险、体制风险、法律风险和投资风险)、并购中风险(估价风险、融资风险和反并购风险)和并购后风险(经营风险和整合风险)三大类风险。可见,即使并购双方完成了并购程序,企业并购的风险并没有因此消失,相反,并购后的风险比并购前风险和并购中风险更容易导致并购的最终失败。因此,并购方在完成并购程序后,应妥善有效地对目标公司进行整合,包括人、财、物及生产的整合。海尔集团成功并购青岛红星电器公司的经验就在于,在海尔接管该公司的第二天便开始贯彻和实施“企业文化先行”战略,并将集团的OEC管理传授给该公司,在新理念的导向下,该公司的一切工作都围绕市场展开:建立健全了质保体系,建立了行之有效的奖罚制度,使产品走向市场有了可靠保证;建立了商效运作机制,全面调整内部机构。在被海尔集团接管后的第三个月,该公司实现了扭亏为盈。

#### 3.4 购买保险

并购企业在接管目标公司生产后,可以通过向

保险公司购买产品质量险和产品责任险,将因目标公司产品质量事故和产品责任事故造成的经济损失降到最低。

产品质量险承保由于产品出现质量问题,客户需要退货或者重新置换新产品,而让生产者蒙受的旧产品的损失,其赔偿金额的计算基础是产品本身的价值。产品责任险属于损害赔偿责任保险,其承保生产者或销售者因产品责任事故引起的依法应当承担的损害赔偿赔偿责任。产品生产者或销售者向保险公司投保了产品责任险,便将这种赔偿责任转嫁给了保险公司。一旦由于产品缺陷给使用人或其他人造成人身伤害或财产损失,保险公司应当依据保险合同承担应由生产者或销售者承担的赔偿责任。

从两者的区别不难看出,对于生产者而言,产品

责任险更为重要。产品质量所引起的损失相对可以控制,如一台价值1 000元人民币的热水器,由于质量不佳需要退货,企业也只是损失了1 000元人民币,而产品责任所引起的赔偿责任风险则无法估计,一件10元人民币的产品,可能导致100万人民币的赔偿。实践证明,保险是最为有效地转移企业产品质量风险的方式。

#### 参考文献

- [1] 于春晖著. 并购实务[M]. 北京:清华大学出版社, 2004. 1.
- [2] 李曜著. 公司并购与重组导论[M]. 上海:上海财经大学出版社, 2006.

## Risk Prevention of Product Quality Liability during the Course of Mergers and Acquisitions

He Yue

(School of Liberal Arts and Law, Tianjin University, Tianjin300072, China)

**Abstract:** In the intense market competition, enterprises can develop either by interior investment or through mergers and acquisitions, and the later is more effective. However, there are many unexpected risks when it comes to mergers and acquisitions, especially the product quality liability. This paper analyzes the risks existing in mergers and acquisitions concerning product quality liability and puts forward relevant measures, such as due diligence over target companies, to successfully realize mergers and acquisitions.

**Key words:** mergers and acquisitions; product quality liability; due diligence; target company