



凌云意 鸿鹄万里

- 大雁计划

毕马威中国
华东及华西区

2019年4月







目录



01

境外投资税务及融资平台搭建



02

价值链税务和转让定价管理



03

通过采购协同获取快速收益，为长期整合提供资金支持



04

企业合并中的商誉及减值风险预判



05

投后战略性评估和提升



连詠恩

毕马威中国
海外投资税务咨询
合伙人

01

境外投资税务及 融资平台搭建





境外投资的税务考量



境外投资的税务考量





交易架构的税务考量

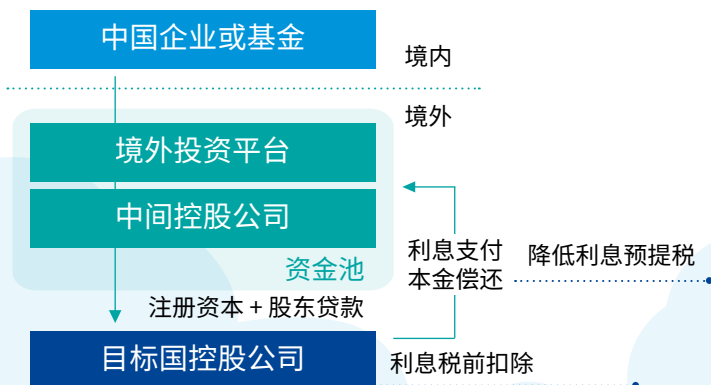
股权架构设计



通过直接或间接控股，降低境外项目整体税负：

- **中国公司：**递延境外项目公司汇回投资收益时应缴纳的中国所得税
- **境外平台 / 投资控股公司：**利用税收协定优惠，降低或递延未来分配利润、汇出股息的预提所得税，降低或递延未来股权转让的所得税
- **目标公司：**充分利用当地税收优惠（如减免税、加速折旧、研发费用加计扣除等），并选择最优设立地点设立（如自贸区、经济特区、保税区、出口加工区等）

融资架构设计



通过搭建境外资金池，实现资金回流及利息沉降的目的：

- **向目标公司提供贷款：**通过相关税收协定的优惠待遇，降低项目公司汇出利息的预提所得税，同时，利息支出可以在当地税前扣除
- **目标公司偿还贷款：**通过目标公司偿还利息和贷款本金的方式，尽早实现投资项目的资金回流
- **其他需考虑因素：**转让定价的要求，利息税前扣除和“资本弱化”规定，当地外汇管制及跨境资金池的当地监管度，



并购后的税务考量

01

设立资金池及利润汇回平台：更加理性地平稳增长

在收并购结束后，目标公司一般由境外投资平台或中间控股公司持有，如果以该主体作为资金池，可达到以下目的：

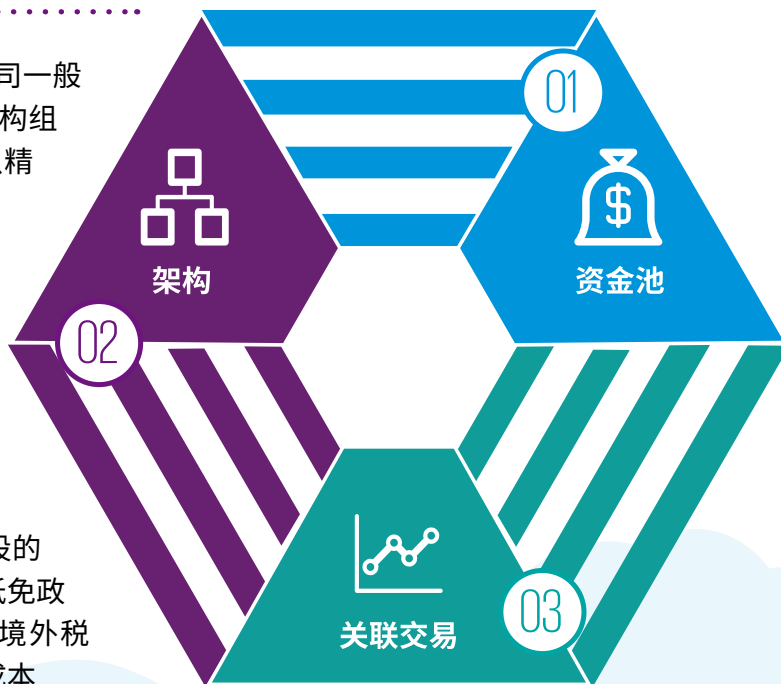
- **海外利润的汇集平台：**控股公司属于低税率地区，将海外利润存放于此可以最大限度的降低集团的整体税负
- **资金池平台：**一般境外投资平台或中间控股公司没有外汇管制，如果将资金汇集在此，方便集团内资金的调拨及流动

02

精简集团架构

在收并购结束后，收购完成的目标公司一般都不为单一公司结构，而是由多重结构组成，因此，需要进行集团内重组，以精简目标公司架构，以避免以下问题：

- **多个居民企业的认定：**鉴于目前各国均在加强对享受双边优惠税收协定的居民企业认定要求，多重架构会导致满足各层级公司居民企业的费用增加，而节税效果不明显
- **超出五层抵免限制：**由于最终控股的境内公司最多可以享受五层税收抵免政策，如果架构过多，会导致部分境外税负无法在境内抵扣，增加了税收成本



03

集团内关联交易

并购后集团需要将目标公司业务整合入集团整体业务内，关联公司间的交易必不可少，针对关联交易，需关注以下问题：

- **公平交易原则：**由于各国当地政策及 BEPS 要求，融资，商品定价及服务需遵循公平交易原则，采用可接受的方法确定转让定价。
- **其他规定：**部分国家实行一般反避税和利润转移条款，也需要关注转让定价的具体跨境规定以及相应的调整。



境外投资的融资考量



并购贷款

- 境内及境外的融资方案
- 接触当地的银行、夹层融资投资者、信贷基金等



信用评级咨询

- 协助收集、撰写及提供信用评级机构所需的资料及协助尽职调查
- 协助准备管理层会议
- 提升及争取·更高业务评级



发债协助服务

- 协助联络各机构，包括承销行及托管行等，审阅服务范围及报价
- 协助建立营销资料，促进路演
- 协助拟定发行主要条款及商定债券发行价格等



其他融资来源

- 协助寻找银行以外的资金解决方案
- 夹层融资、非银行金融机构、私人债务投资者、信贷基金
- 再融资方案提供支持



融资条款谈判

- 争取更理想的条款及成本



上市前融资方案

- 支持重组所需资金及上市费用
- 引入战略债权投资人能够提升公司整体形象



融资战略及融资方案

- 根据不同行业、地区，提供融资战略咨询及融资方案支持，优化融资结构
- 结构性融资：银团、夹层融资、可换股债券、带有认股权证的定期贷款



境内外绿地项目融资

- 境内及境外金融机构的融资方案
- 境内政策性银行、商业银行、当地银行 及多边金融机构融资协助
- 境内主权基金融资支持



境外投资的融资考量



融资咨询服务主要从以下三个方面提供全面的融资建议



- 分析融资挑战，构建融资策略
- 结合国际资本市场条件、国内市场流动性，评估一系列的融资选择及各种资本结构
- 为客户的投资项目 / 资金需求制定最佳资本结构以及融资方案
- 向银行等各类金融机构及投资人进行市场调查，优化融资方案（银行贷款，发债及股权投资）
- 制定优先考虑的融资方案



- 准备融资信息备忘录及融资条件清单
- 接触地区融资市场的金融机构及投资人，向借款人及投资人推广项目融资
- 协助选择潜在金融机构以及投资人
- 协助融资条件以及相关协议的谈判
- 协助融资关闭，达成董事会，股东及主要权益方的目标



- 项目融资、企业融资以及股权融资，主要包括：
- 政策性银行、境内外商业银行
- 出口信用机构、国际金融机构、保险机构
- 债券及各类固定收益产品发行
- 基金（私募基金、基础设施基金及主权基金等）



池澄

毕马威中国
全球转让定价服务
合伙人

02

价值链税务和 转让定价管理





海外投后 - 价值链税务和转让定价管理



管理目标

- 无形资产的再分配
- 商流、货物流、资金流的梳理
- 人员调整
- 资金、风险的再分配



国际税收环境的巨变





税务价值链管理策略



在国际税收环境巨变的背景下，企业应积极调整应对，掌握变化中的主动权。



01 历史问题的解决 / 有效控制风险



02 现有和未来结构的承接过渡



03 新体系的落地实施



04 税收确定性的获得



赛智

毕马威中国
采购咨询负责人
合伙人

03

通过采购协同获取快速收益，为长期整合提供资金支持





整合管理对投资者至关重要



增加采购职能的价值



01

通过建立支出**透明度**和**利用协同效应**，采购能够在合并前后提供附加价值

02

超过 50% 的并购后协同效应通常来自于采购，因此不应在并购交易中忽视

03

通过**较短的协同效应期**，采购可以成为“**资金生成器**”，为进一步的整合活动提供资金

04

事实证明，**尽早整合采购**职能是在合并后的整合中迅速实现全面协同的关键

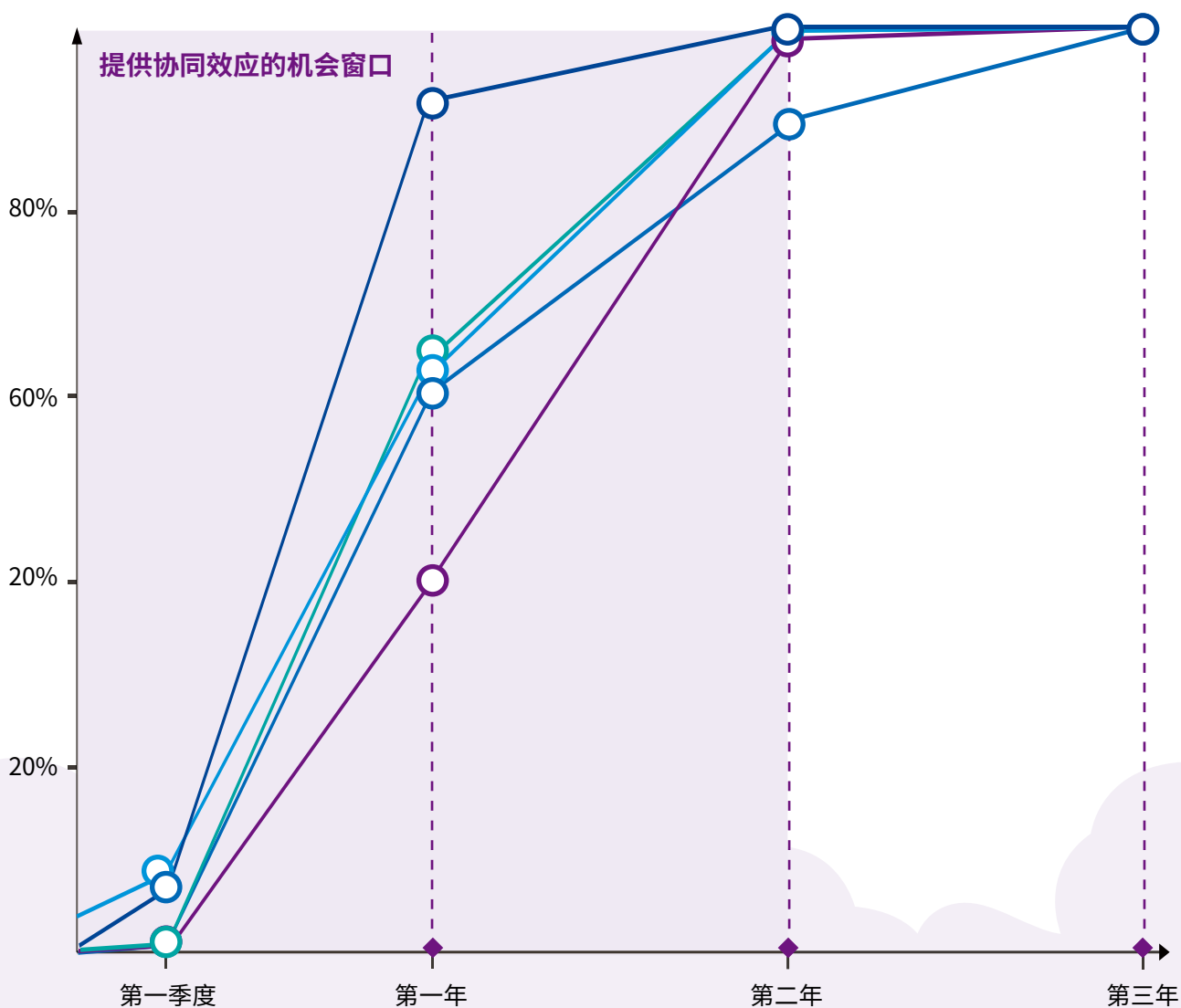
05

通过价值杠杆详细**分析品类支出**是识别和实现速赢和长期协同效应的关键。



通常在整合前期，采购即可达成一定的协同效应

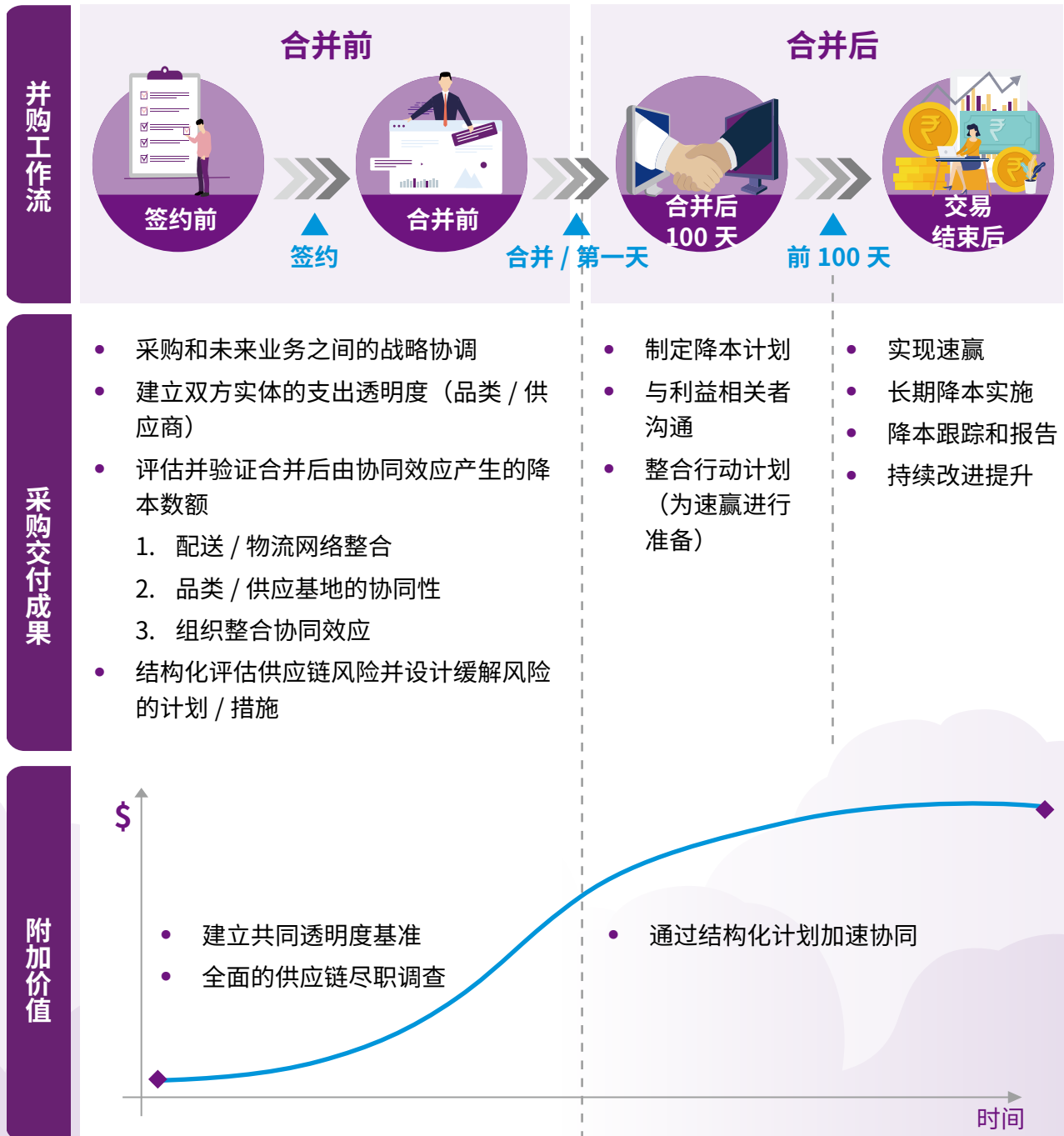
达成的协同效应 (%)



- 采购 / 供应链
- 总务与行政
- 运营
- 研发
- 销售和营销



采购的整合在并购协议预签署阶段即可启动





以高度透明的采购支出作为 所有分析的基础





我们提供的服务包括采购组织转型，采购成本节省和技术解决方案



- 组织架构效率
- 组织架构模式设计
- 流程优化
- 员工发展

- 战略寻源
- 品类管理
- 价值重构
- 合同管理

- 采购科技赋能
- 寻源 / 采购到支付
- 供应商风险管理



我们提供**三大服务提升采购组织绩效**，包括组织转型，成本节省，科技赋能。

以**全方位视角**分析并改善采购组织绩效，让我们可以助力企业在激烈的市场竞争中获得优势。



沈一妮

毕马威中国
企业评估咨询
合伙人

04

企业合并中的 商誉及减值风险 预判

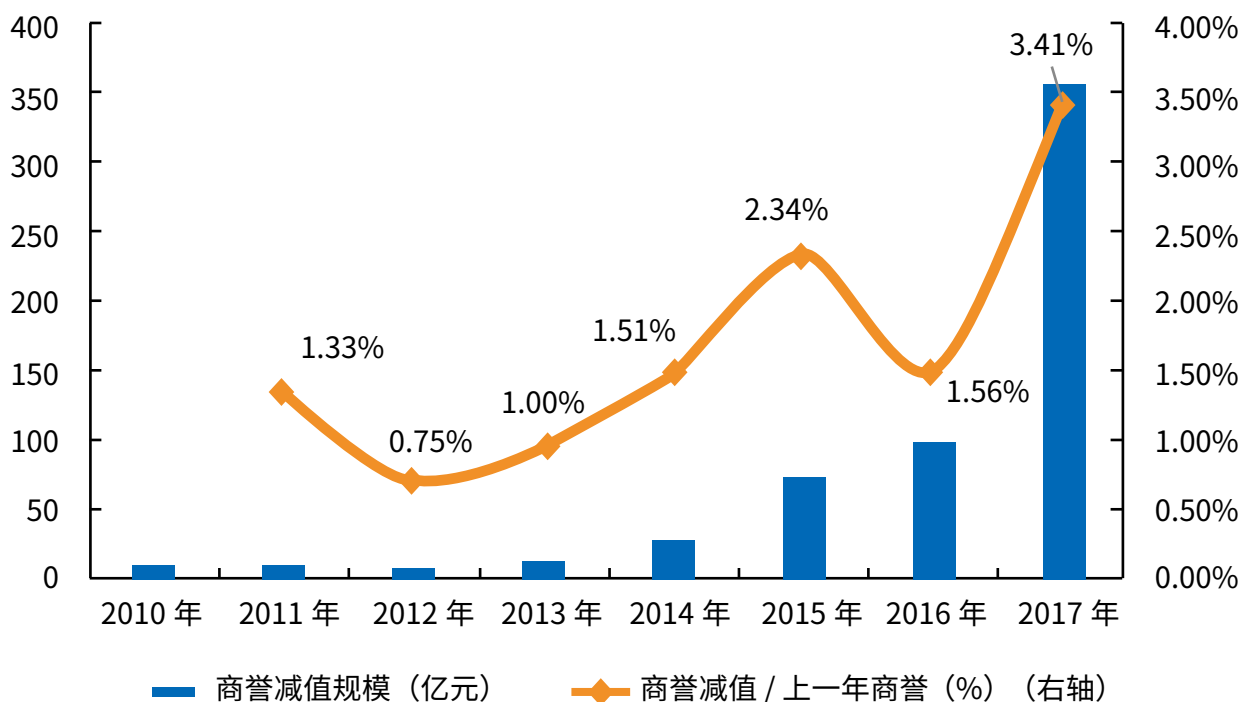




A 股资本市场商誉概览



市场整体商誉减值情况

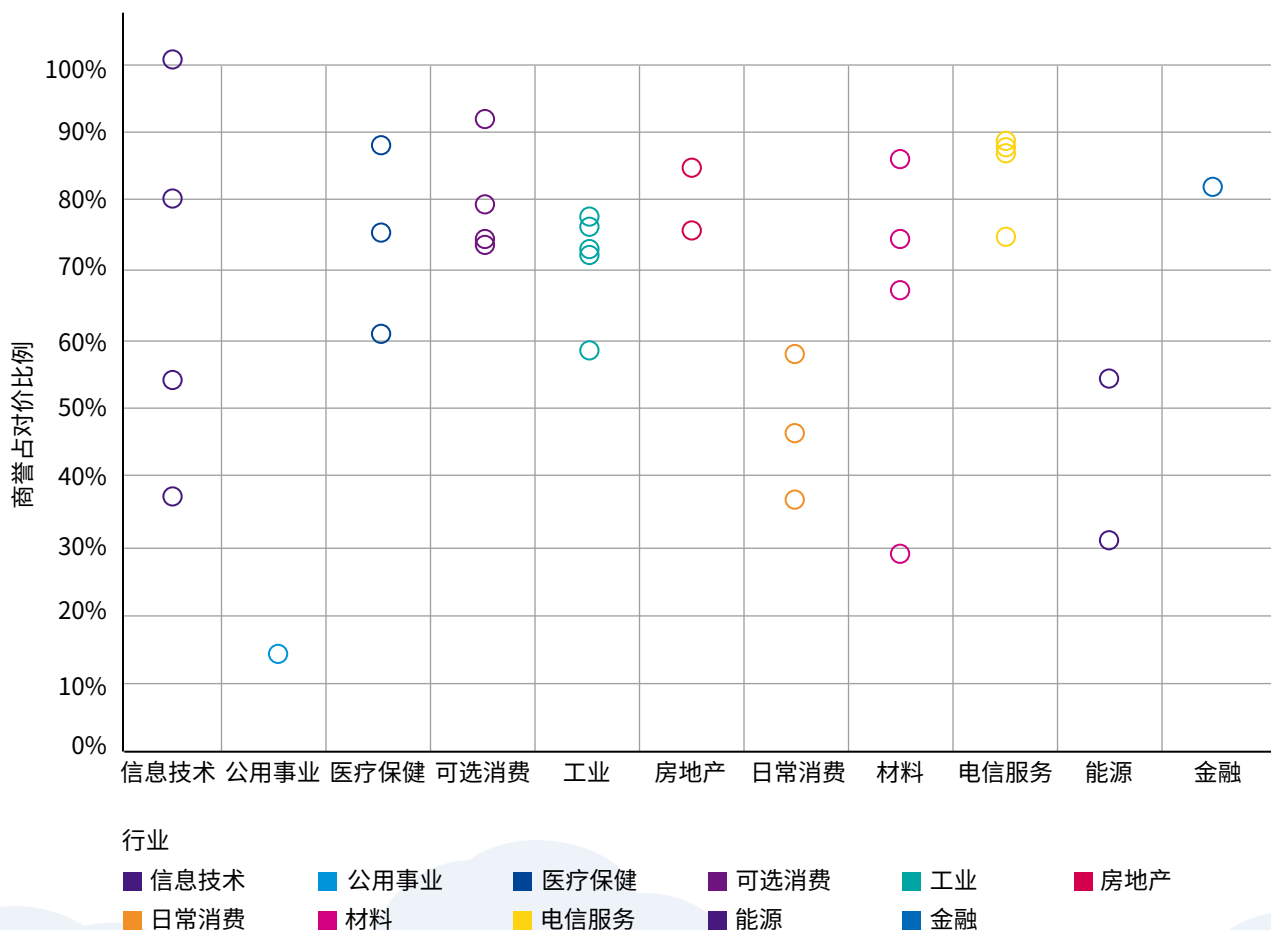


2017 年商誉减值大幅增加的原因：

- 宏观经济增速放缓；
- 标的公司资产评估溢价较高
- 并购重组后公司业绩表现欠佳；
- 可辨认无形资产识别不充分
- ……等等。



A股市场各行业商誉占对价比例对比



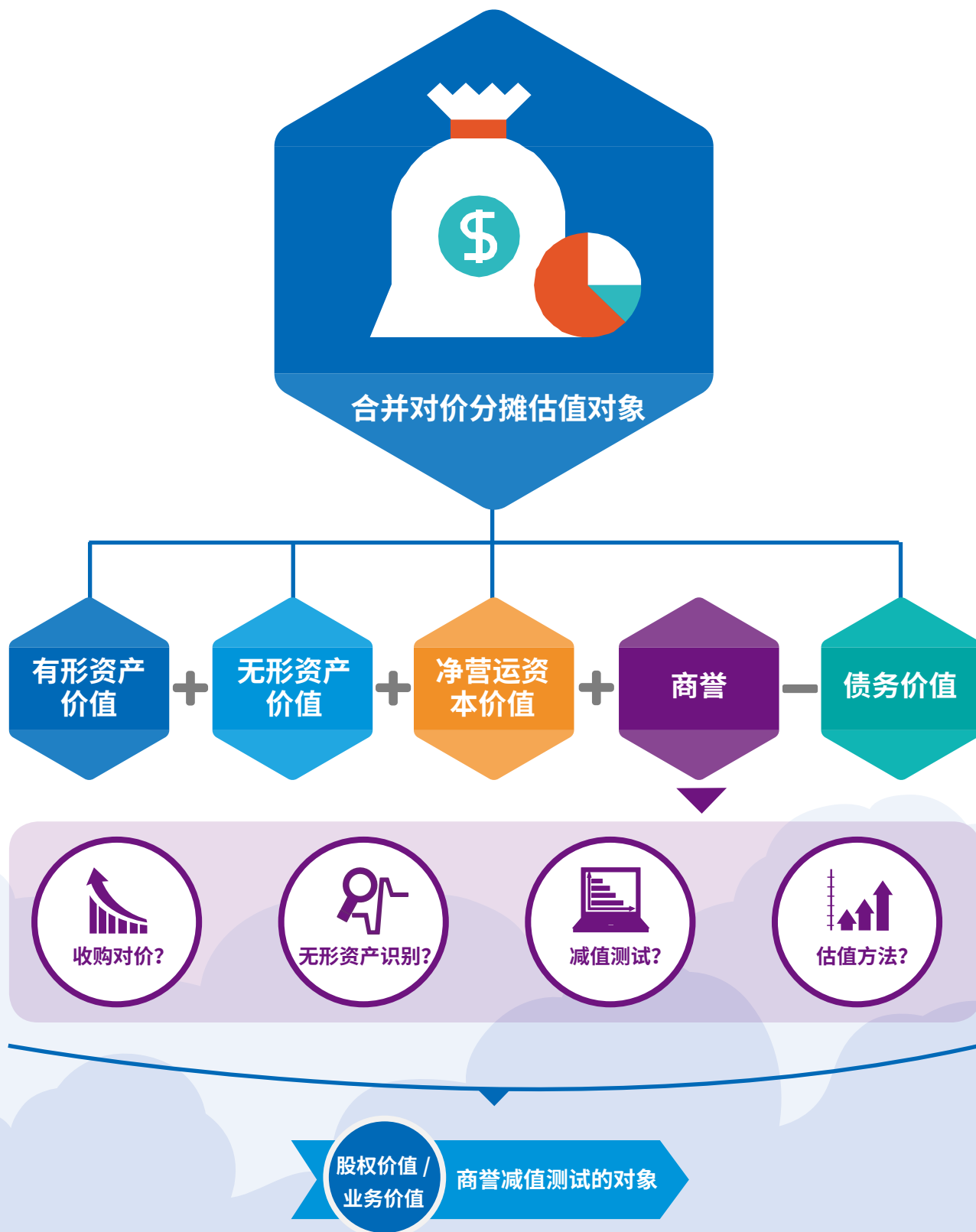
我们查找了 **A股市场所有行业 2016-2017** 交易金额前 25% 的交易，并对商誉有披露的交易数据进行总结



医疗保健、可选消费、工业、房地产和电信服务行业的商誉占交易对价的比例较高，均值达 70% - 80%。



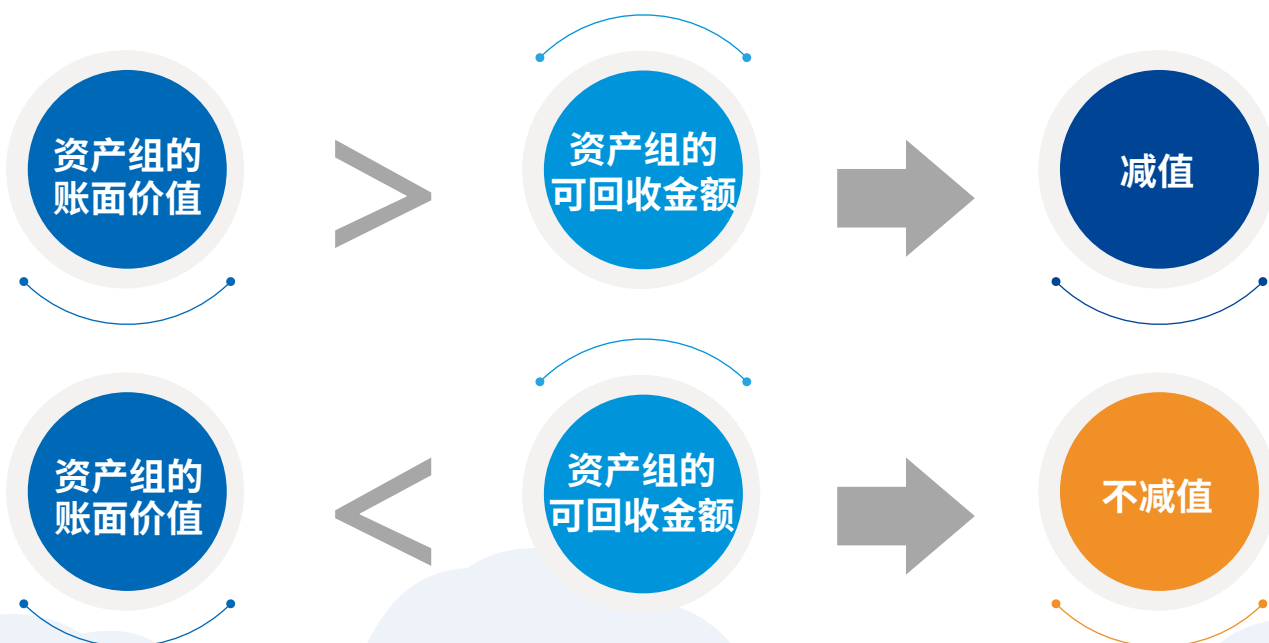
商誉的产生





商誉减值相关的会计准则规定

- 无论是否存在减值迹象，**每年都应当进行减值测试**
- 表明商誉可能发生减值的迹象：
 - 资产组的经济绩效低于预期
 - 资产组发生资不抵债、资金链断裂
 - 经济、技术、法律等环境发生重大不利变化
 - 市场利率或者其他市场投资报酬率的提高……



资产组 (Cash Generating Unit)



- 企业可以认定的最小资产组合
- 其产生的现金流入应当基本上独立于其他资产或者资产组产生的现金流入

可收回金额 (Recoverable Amount)



- 资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量现值之间的较高者



商誉减值测试的重要性



会计监管风险提示第8号——商誉减值

近年来，公司商誉账面价值占总资产、净资产的比重越来越高，商誉减值风险也随着经济周期波动逐渐显现，可能对公司实际经营成果产生重大影响。

为强化商誉减值的会计监管，中国证监会现就商誉减值的会计监管风险进行提示。



监管关注事项

01
定期或及时进行商誉减值测试，并重点关注特定减值迹象

04
商誉减值的信息披露需充分、准确、如实、及时



02
合理将商誉分摊至资产组或资产组组合进行减值测试

03
按规定步骤进行商誉减值测试并恰当计提了商誉减值损失，合理估计相关资产组或资产组组合的可收回金额，恰当利用资产评估机构的工作成果

2

商誉减值事项的审计

在监管工作中，应关注会计师事务所是否对商誉减值这一特殊会计估计事项保持了合理的职业怀疑，是否实施了充分、适当的风险评估、控制测试、实质性测试等审计程序，是否获取了充分的审计证据并得出恰当的审计结论。

在监管工作中，应关注评估机构是否恰当实施评估程序，是否进行了充分的现场调查并对相关资料和数据进行审核验证，是否恰当选取评估方法、评估模型与参数并得出恰当的评估结论。

3

与商誉减值事项相关的评估



适用范围

上市公司、拟上市公司、新三板公司等其他资本市场主体商誉减值事项的监管，参照本提示。本提示旨在揭示商誉后续计量环节的有关会计监管风险。



准则制定机构正在重新审视与商誉相关的会计处理



美国会计准则的发展：

- 会计准则更新 No. 2014-02, No.2014-18
会计准则的修正案为私营企业提供了以下选择：
 - 企业应当在 10 年或更短的时间内以直线法进行摊销，除非企业可以证明另一种使用寿命更合适
 - 将某些无形资产（不能独立出售或许可）和所有非竞争协议纳入商誉，并进行摊销。
- 目前，FASB 正在研究将部分或全部私营公司的选择方案扩展到公共企业实体的可能性
- 在 2018 年 10 月，FASB 决定在其技术议程中增加一个关于商誉后续计量问题的项目



国际会计准则的发展：

- IASB 正在考虑对商誉减值方法进行改进、并要求更多披露



毕马威协助



高效投后管理

- 协助客户进行对外投资的梳理，便于数据抓取和后续跟踪
- 对标标的行业类似交易，获取可比交易数据
- 投资前期，协助客户对标的所在行业进行行业分析，提示行业风险和发展预期
- 结合标的公司业务计划，对标行业发展预期，分析标的公司主要 KPI
- 投前进行示意性合并对价分摊计算，形成对无形资产及商誉的量化概念



商业计划跟踪

- 获取标的公司的商业计划，进行投前，投中及投后分析对比
- 持续跟踪标的公司实际财务表现，了解公司发展进程
- 对标行业及可比公司的主要财务指标，分析标的公司的业绩表现



商誉减值测试

- 根据会计准则的要求，协助客户进行年度商誉减值测试
 - 采取合适的方法进行减值测试
 - 综合投资时点及后续商业计划跟踪，理解并协助分析财务预测的合理性
 - 基于估值假设，进行计算分析；并对结果进行交叉检验，复核其合理性



审计要求对接

- 接受客户审计团队对减值测试审阅复核，并回复相关问题
- 提供测算方法和逻辑的说明，并结合支持性文件论证结论合理性
- 在规定报表日前完成相关测试分析，满足报表披露要求



康琦明

毕马威中国
战略咨询
合伙人

05

投后战略性 评估和提升





投后战略性评估和提升服务

毕马威凭借丰富的并购服务经验和系统的方法论，帮助客户梳理交易流程、评估交易项目并且建立交易全流程管理体系

需求和痛点

近年来，中国企业（国企及民企）为实现市场、产业链、技术、品牌、人才等方面的战略布局，集中出海，并购了大量海外资产和公司

然而，中国企业海外并购活动升温的同时，一系列问题逐渐暴露：

- **大而不强**——全球业务和资产的扩大并未给企业带来核心竞争力的显著提升，相互鲜有强协同效应
- **集而不团**——企业管控机制不健全的背景下，中国企业海外并购后往往会出现各自为战、管控虚化在财务层面
- **协同滞后**——发起并购时制定的商业和协同计划、尤其是中国计划，往往难以落地实施、甚至出现搁浅

方法（平衡计分卡）



成果



价值

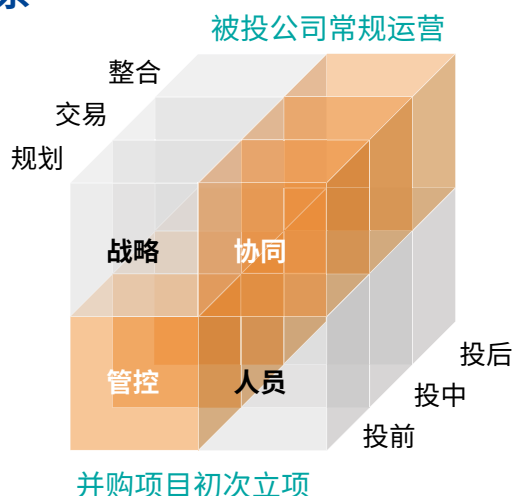
- 梳理交易流程，评估交易项目质量，总结成功经验，发掘存在的问题并分析原因，提出相应解决方案
- 帮助集团层面建立起标准的交易全流程管理体系，指导未来的海外并购布局、交易流程管理、投后整合提升、专业团队培养、风险管控机制、海外管理平台和全球企业文化形成



海外并购管理体系

全周期的海外并购管理体系覆盖投前、投中、投后三个阶段，包括战略、协同、管控和人员四个并购交易的核心维度

立体化全周期并购管理体系



三大阶段	阶段描述
投前	<ul style="list-style-type: none"> 从并购项目初次立项到投资意向书签署。核心任务是明晰交易战略、筛选、识别、确认和初步评估标的公司
投中	<ul style="list-style-type: none"> 从投资意向书到收购协议签署，核心任务是深入理解标的、完成交易 从收购协议签署到交割日之前。核心任务是规划和准备公司接管和整合
投后	<ul style="list-style-type: none"> 从交割日起 100 天内。核心任务是初步完成接管、整合和协同百日速赢 交割日起 100 天后至 1~2 年不等。核心任务是深度完成整合和实现协同
四大维度	维度描述
战略	<ul style="list-style-type: none"> 承接公司总体战略和外延增长战略，制定高阶交易战略、使之逐步明晰、最终形成被投资公司五年战略规划
协同	<ul style="list-style-type: none"> 根据上述交易战略，识别、确认和量化被投公司内生和协同价值 制定切实有效实施规划并追踪执行，以最大化上述内生和协同价值
管控	<ul style="list-style-type: none"> 根据上述交易战略，规划管控原则、管控机制和管控抓手 制定有效实施计划并追踪执行，以保证上述管控规划落地和必要调整
人员	<ul style="list-style-type: none"> 根据上述交易战略，规划被投公司的组织架构、激励考核和文化融合 制定有效实施计划并追踪执行，以保证上述人员规划落地和必要调整



评估方法

并购体系四大核心维度：结合项目交易动因、监管和集团的核心要求——投后评估上建议首重战略、次重协同、管控和人员再次



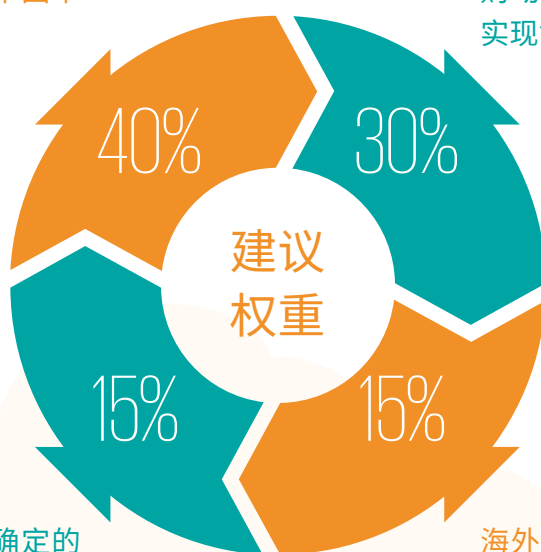
并购的战略动因在于向产业链上游整合、以及在中国市场协同

战略



交易中，协同效应是重要并购动因，如何识别、量化、实现协同是重要考量因素

协同



管控

并购收购的股权，且确定的管控原则为战略管控，其日常经营较独立



人员

海外并购，基本保留团队和员工，立足培养和锻炼团队





评估方法

并购体系三大主要阶段：投前明晰战略和确定目标；投中完成交易和准备整合；投后实现整合和挖掘协同。建议比重分别为20:40:40。



投前阶段

投前阶段明晰战略和确定标的

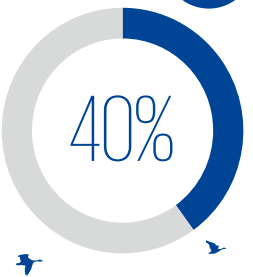


- 投前阶段虽并不带来实质收益和风险，但由于其可能引起关乎企业战略前景的重大交易，应重点考察：
- **战略明晰度**，包括：与国家产业政策、集团长期战略和并购战略的结合度和必要性、对并购交易的可行性评估
- **标的匹配度**，包括：目标行业、细分市场、筛选标准、准确评估、价值评估、协同评估、合作意愿等等



投中阶段

投中阶段完成交易和准备整合



- 投中阶段首先涉及到重大交易落地，其估值对价对企业直接造成重大财务影响，随后的交割准备又将影响投后标的发展方向和价值实现。应重点考察：
- **战略匹配度**，即：经过对标的的深度考察、尽职调查和综合评估后，对其与公司的战略匹配度最终确认
- **估值可靠度**，包括：内生价值和协同价值的量化及风险识别
- **整合有备度**，包括：商业计划、年度计划、交割准备、速赢协同、长效协同等等



投后阶段

投后阶段实现整合和挖掘协同



- 投后阶段是整个并购战略的最终实现阶段。其中，整合的有效实现决定着对被投资公司内生价值的保护和再开发；协同的有效实现是并购交易增值部分的关键点。应重点考察：
- **计划完成度**，包括：年度经营、速赢协同、长效协同计划的实现，以及对上述计划的相应调整
- **管控有效度**，包括：管控原则、机制和抓手的实际落地运行及相应调整
- **团队融入度**，包括：员工激励、考核、流失和满意度，文化融合专项完成情况



评估方法





















并购体系高阶评分机制：对四大维度、三大阶段下的每一个核心指标按 0-4 分进行评估，再根据各个维度 / 阶段的权重加总得到总评分。

各并购关键事项评分标准

分值	评估符号	评分标准
4分		优秀： 流程、决策、记录、内容上完全符合并购最佳实践
3分		优秀： 流程、决策、记录、内容上基本符合并购最佳实践
2分		及格： 流程、决策、记录、内容与并购最佳实践较大差距
1分		改进： 流程、决策、记录和内容存在重大缺失
0分		问题： 流程、决策、记录和内容完全缺失

- 按照上述评分标准对项目四大维度、三大阶段各项目分别打分

各阶段及维度的分数权重

分值	交易前	交易中	交易后	合计
战略	 8%	 16%	 16%	 40%
协同	 6%	 12%	 12%	 30%
管控	 3%	 6%	 6%	 15%
人员	 3%	 6%	 6%	 15%
合计	 20%	 40%	 40%	 100%

- 按照上述权重对项目四大维度、三大阶段各自的得分进行加总



联系我们



龚伟礼

毕马威中国 副主席
毕马威中国华东及华西区 首席合伙人
电话: (+21) 2212 2888
邮件: william.gong@kpmg.com



刘许友

毕马威中国华东及华西区
审计服务主管合伙人
市场战略主管合伙人
电话: (+21) 2212 2809
邮件: gary.liu@kpmg.com



王虹

毕马威中国 企业融资服务 主管合伙人
毕马威中国 大雁计划 主管合伙人
电话: (+21) 2212 3557
邮件: rainbow.wang@kpmg.com



池澄

毕马威中国 全球转让定价服务 合伙人
电话: (+21) 2212 3433
邮件: cheng.chi@kpmg.com



连詠恩

毕马威中国 海外投资税务咨询 合伙人
电话: (+21) 2212 4169
邮件: karen.w.lin@kpmg.com



Michael Seitz (赛智)

毕马威中国 采购咨询负责人 合伙人
电话: (+21) 2212 4057
邮件: michael.seitz@kpmg.com



沈一妮

毕马威中国 企业评估咨询 合伙人
电话: (+21) 2212 3511
邮件: nikki.shen@kpmg.com



康琦明

毕马威中国 战略咨询 合伙人
电话: (+10) 8508 5867
邮件: lq.kang@kpmg.com

kpmg.com/cn/socialmedia



如需获取毕马威中国各办公室信息, 请扫描二维码或登陆我们的网站:
<https://home.kpmg.com/cn/zh/home/about/offices.html>

本刊物所载资料仅供一般参考用, 并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的数据, 但本所不能保证这些数据在阁下收取本刊物时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据本刊物所载资料行事。

© 2019 毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) — 中国合伙制会计师事务所, 是与瑞士实体 — 毕马威国际合作组织 (“毕马威国际”) 相关联的独立成员所网络中的成员。版权所有, 不得转载。在中国印刷。

毕马威的名称和标识均属于毕马威国际的商标或注册商标。

二零一九年四月印刷