**北京注册会计师协会专业技术委员会专家提示 [2018]第10号----境外并购前财税尽职调查**

2018-11-30 13:26:02

http://www.bicpa.org.cn/dtzj/zxgg/B15435553852066.html

    中国内地企业积极参与境外投资并购始于2008年，随着“一带一路”倡议的不断深化，为内地企业参与全球资本竞争、境外并购提供了更多机会。据《易届-胡润中国企业跨境并购特别研究》数据显示：2007年中国企业宣布的跨境交易数仅88起，金额230.2亿美元；2016年中国海外投资并购投资交易达到438笔，较2015年的363笔交易增长超过20%;累计宣布的交易金额为2157.94亿美元，较2015年大幅增长了147.75%。虽然境外并购规模不断扩大，但成功率偏低。统计数据显示，中国内地企业发起的并购交易中，超过70%以失败告终，而西方国家企业发起的并购交易，其失败率为40%。2017年，内地企业境外投资并购活动呈现理性回归，境外并购战略思维更加积极审慎，更多从企业整体战略、业务协同、投后整合等角度，谨慎地评估和进行境外并购决策。总结近10年境外并购实践，内地企业“走出去”战略受挫，除了一定的客观非人为因素外，很大程度上源于对并购风险的掌控管理能力缺失。而并购业务中政治、法律、金融等因素的不确定性所导致的财务、税务风险，是中国内地企业境外并购中一块特别需要警惕的“暗礁”。  
    本提示仅供事务所及相关从业人士在执业时参考，不能替代相关法律法规、注册会计师执业准则及注册会计师职业判断。提示中所涉及的调查范围、分析方法以及关注的风险点等，事务所及相关从业人员在执业中需结合实际情况以及注册会计师的职业判断确定，不能直接照搬照抄。  
    为帮助注册会计师理解和把握境外并购尽职调查的工作内容和实务操作特点，针对内地企业跨境并购中主要涉及的财务和税务尽职调查工作，北京注册会计师协会国际业务专业技术委员会做出如下提示：  
    一、境外并购前财税尽职调查的目的、依据及特点  
    内地企业走出去开展境外并购，存在诸如自身的国际化战略、海外优质品牌和技术引进，以及实现上市公司市值增长等驱动因素。一般来说，境外并购分为并购启动阶段、交易阶段及并购后的整合阶段三个阶段。过去并购失败案例显示，很多企业折戟于并购后的整合阶段。因此，在并购深入谈判之前，就开始启动目标企业的财务、税务及法律方面的各种状况的尽职调查，为谈判、交割和整合做好充足的准备显得尤为重要。尽管境外并购所涉及的国家、地区及标的行业存在较多差异，注册会计师在尽职调查中仍然有诸多共同的关注点需要予以重视。  
    （一）尽职调查的目的  
    尽职调查又称为谨慎性调查，指收购主体和目标企业达成初步合作意向后，由第三方专业机构运用专业手段和分析方法，对目标企业的历史数据和文档、管理人员的背景、市场风险、管理风险、技术风险和资金风险等做全面深入的调查和审核活动，其根本目的在于发现、识别和量化风险，同时揭示目标企业的价值。  
    财税尽职调查则是侧重了解目标公司资产、账目是否记录完整且真实；是否正规纳税，有无潜在税务风险；是否需要对财税事项进行调整以还原财税的实际水平。同时，财税尽职调查的另外一项重要内容是为目标公司的估值做准备：一方面识别主要业务的历史变动趋势，如经营成果变动趋势、盈利质量和资产质量、现金流变动趋势、关联方交易，以及或有事项；另一方面，境外并购当中通常使用交割报表法或者锁箱法进行交易价格的调整，往往需要财税尽职调查团队根据不同的交易价格调整方法对历史期间进行分析，以协助投资团队报价和计算交易价格调整金额。  
    （二）尽职调查的相关依据  
    目前，我国对外投资管理主要涉及三个部门，即发展改革部门（包括国家及省级发展和改革委员会）、商务主管部门（包括商务部和省级商务主管机关）以及国家外汇主管部门（包括国家外汇管理局和省级外汇主管部门）。执行境外并购前财税尽职调查也将主要依据下列监管法规进行：  
  
  
  
  
  
分类  
  
  
审批环节  
  
  
审批部门  
  
  
主要法律依据  
  
  
  
  
一般监管规定  
  
  
立项审批  
  
  
发改委  
  
  
《企业境外投资管理办法》（2017 年第11 号令）  
  
  
  
  
项目审批  
  
  
商务部  
  
  
《境外投资管理办法》（2014 年第9 号令）  
  
  
  
  
外汇登记  
  
  
银行与外管局  
  
  
《境内机构境外直接投资外汇管理规定》  
  
  
  
  
《国家外汇管理局关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》  
  
  
  
  
《关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》  
  
  
  
  
《国家外汇管理局关于进一步推进外汇管理改革完善真实合规性审核的通知》  
  
  
  
  
上市公司监管规定  
  
  
信息披露  
  
  
交易所  
  
  
《上市公司信息披露管理办法》、交易所上市规则、上交所信息披露指引、深交所信息披露备忘录等  
  
  
  
  
涉及重大资产重组或非公开发行的审查  
  
  
证监会  
  
  
《上市公司重大资产重组管理办法》  
  
  
  
  
《上市公司收购管理办法》  
  
  
  
  
《上市公司证券发行管理办法》  
  
  
  
  
《上市公司非公开发行股票实施细则》  
  
  
  
  
跨境换股  
  
  
商务部  
  
  
《关于外国投资者并购境内企业的规定》  
  
  
  
  
　  
  
  
　  
  
  
《外国投资者对上市公司战略管理办法》  
  
  
  
  
其他监管规定  
  
  
反垄断审查  
  
  
商务部  
  
  
《反垄断法》  
  
  
  
  
国资审批  
  
  
国资委  
  
  
《中华人民共和国企业国有资产法》  
  
  
  
  
《企业国有资产监督管理暂行条例》  
  
  
  
  
《中央企业境外投资监督管理办法》  
  
  
  
  
  
   
    （三）尽职调查的特点  
    境外并购交易的流程，会根据交易规模、目的、时间以及交易双方的行事风格不同而具有独特性。因此，并没有标准化的境外并购交易流程。较为常见的境外并购交易流程涉及以下六个主要阶段：一是不具有约束力报价阶段（长名单），二是经一轮筛选后的短名单阶段，三是具有约束力报价阶段，四是排他阶段，五是对价调整及交割协议条款沟通阶段，六是最终交割及交割后整合阶段。财税尽职调查最初出现在短名单阶段，随后在排他阶段进行确认性尽职调查。跨境财税尽职调查通常具有以下特点：  
    1.全面性  
    跨境财税尽职调查可能会涉及到机遇识别、交易协议、交易调研（商业、财税、管理层等尽职调查）、交易谈判、交易完成、整合等，一系列有机结合的工作；同时，因为境外各国及地区的法律体系、商业逻辑、商业习惯、财务系统、税收系统、人力资源、工会组织、环保政策等都各不相同，因此境外并购财税尽职调查其实是一项非常复杂的系统工程。  
    2.综合分析性  
    跨境财税尽职调查工作，通常通过目标公司在虚拟数据库（VDR）提供的有限信息及数据进行，沟通也多为书面的问与答形式；另外，由于境外并购交易通常涉及外语国家，还需要考虑到语言、时差及当地会计准则、会计期间、税务政策等因素差异；有些标的公司的历史会计资料是未经审计的数据，存在调整的可能性。这些都需要注册会计师尽可能利用已获取的现有资料，对其进行提炼，并充分运用自身的专业经验及素养进行整合分析，挖掘出对投资方有价值的信息及风险点。  
    3.风险导向性  
    作为并购前期准备阶段的重要一环，在财税尽职调查中，可以取得、整理、分析财务及运营相关数据和信息，极大地降低信息不对称风险，帮助决策者掌握目标公司的重大风险，并对交易过程中有关交易架构、交易定价以及谈判要点、交易后整合等方面提出专业建议。  
    二、境外并购前财税尽职调查整体层面应关注的主要风险  
对被投资东道国调研的目的，在于帮助内地企业更好地了解、发现和评估其海外投资可能会面临的各类投资风险及相应的影响，降低未知风险存在的可能性。  
    （一）政治风险  
    在境外经营过程中，最大、最不可预期的风险就是政治风险，主要有战争和内乱、种族情绪和限制、禁止外资收购等。东道主政府因政治原因而实施的根据不同情况采取的差别性干预，主要通过政策、立法和税收形式表现出来。  
    （二）文化风险  
    文化表现上的风险，主要来自于国家和民族文化的差异、企业文化的差异和员工个体的差异，具体包括：引发冲突和矛盾；造成市场机会损失；导致管理效率低下；降低企业对外部经营环境的适应能力、反应能力等。  
    （三）法律风险  
    法律上的风险，主要来自于不同国家及地区的法律体系差异很大，涉及面也很广，是影响境外交易的重要因素之一。通常西方发达国家，市场经济体系完善，要求当地企业严格遵循各项法律制度，违规操作会收到惩罚；而也有某些国家及地区，法律法规则存在很大弹性，执法过程也存在很多腐败现象。   
    （四）商业风险  
    商业上的风险，主要来自于国家宏观经济形势（次贷危机、欧洲债券危机）；重点/特色产业及发展规划；金融环境（汇率政策、外汇管理、融资条件）；税收体系和投资优惠；生产经营商务成本（人力、能源、土地、建材、运输等）；市场风险等。  
    （五）管理风险  
    内地企业海外并购存在的主要管理风险有：未建立符合市场经济规则的现代企业制度和治理结构，存在管理水平不到位的情况；不了解投资国当地的国情民风，较少考虑东道国工会组织影响和劳动权益；缺乏国际化的管理人才，与当地普通员工存在一定沟通障碍；未充分考虑现有企业具体管理制度的适行性等。  
    三、境外并购前财务尽职调查的主要内容及考量  
   财务尽职调查是从并购交易的角度出发，分析和识别特定财务风险对潜在交易的交易架构设置、交易估值及定价、交易协议条款设定以及交易后的整合及管理的潜在影响。为实现这一目标，尽职调查团队需要对目标公司特定历史期间的重要财务表现进行全面的分析。其中，交易所涵盖的范围、财务信息的基础和质量、盈利能力、净营运资本、资产及负债、人力资源、关联方交易及控制权变更等，属于重点财务关注事项。  
    （一）对交易范围的分析  
    完整而明确的交易范围，是开始财务尽职调查的基础，也是投资者在交易前期应当确认的首要事项。在股权交易的情形下，投资者应考虑交易范围是否涵盖了所有卖方拟出售的资产或者是否剔除了交易前拟剥离的资产。此外，投资者还需要考虑目标股权是否存在瑕疵，从而影响交易的执行。这些瑕疵包括存在大股东优先购买权、股权被质押以及存在重大控股权变更条款等。  
    针对此类事项，尽职调查团队主要是从目标公司当前的股权结构出发，查询尽职调查期间股权关系的变动、询问是否存在潜在控制人、了解目标公司的关联方关系、审阅相关股权、借款及抵押协议，分析是否存在重大交易终结事项（Deal Breaker），以及股权被质押或者其他股权被稀释的风险，进而从财务的角度考虑应对措施，例如在股权被质押的情况下，向律师咨询解押的可能性，并考虑解押的成本及其他限制性财务影响。  
    （二）对财务信息的基础及质量的分析  
    财务信息的准备基础及信息的质量是有效开展财务尽职调查的重要前提，并为判断其他潜在财务风险的影响程度以及考虑在交易文件中设置与财务信息相关的保护性条款提供依据。  
    实务中，这方面可能出现的问题包括：管理层提供的财务数据未经审计、采用不同于买方的会计准则、未能根据国际通用会计准则编制财务报表、采用激进或者非常规的会计处理方法、专为交易提供的数据存在故意夸大或主观挑选（Cherry Picking）的成分以及由于内部控制存在重大缺陷或财务团队经验不足而出现较多的会计差错等。如果出售的是拟剥离的资产，还可能存在相关财务数据的提取与待售资产不完全匹配的问题。此外，在管理层所提供的财务数据（尤其在跨境并购中常见的网上数据库中）中，还可能存在财务信息的明细报表、各种维度（例如地区、品类、客户）的财务业绩数据以及支持财务数据的相关合同和文件不完整、财务期间不一致等问题，有时甚至还会出现管理层未能提供相关资料的问题。  
    针对上述问题，尽职调查团队一般需要采取以下应对措施：  
    1.通过对管理层进行访谈和向其提交所需资料清单，了解管理层数据准备的详细过程、准备基础以及财务核算系统所能提供的数据详细程度；  
    2.获取管理层报表到审计后报表的差异核对表，了解审计差异的性质和金额，关注重点财务科目的数据来源及变动趋势；  
    3.对于剥离后数据，询问管理层准备剥离数据的详细过程以及适用剥离假设所依据的逻辑及原理，并分析其合理性。  
    （三）对盈利能力的分析  
    目标公司历史期间的盈利能力是投资者判断目标公司未来盈利能力的可持续性和增长点的直接参考指标。实务中，最近期的息税折摊前利润（EBITDA）通常是评估目标公司未来经营状况和价值的重要基础，如果最近期的EBITDA不具有可持续性或者偏离实际，则有可能导致投资者对于目标公司盈利能力的预测建立在错误的基础上，从而造成对目标公司价值的高估；相反，如果目标公司某些盈利状况的正向因素未能及时、适当地体现在EBITDA中，也可能造成对目标公司价值的低估。  
    为尽可能准确、全面地分析目标公司的盈利能力，除了使用EBITDA等指标外，还可以从以下多个角度进行分析：  
    1.目标公司盈利质量  
    目标公司提供的财务报表往往并不反映其真正的盈利质量, 需通过尽职调查分析调整从而得出对交易而言更有意义的数据。盈利质量分析和调整包括以下几类：  
    （1）会计调整  
    目标公司可能存在由于不同国家或地区的会计政策差异，因而需要通过阅读目标公司财务报表以及访谈，对重大的潜在会计准则差异予以识别和调整。目标公司也可能由于会计基础薄弱而存在明显的会计错误，比如损益入账的跨期、收入确认的总额法净额法等，也是需要进行正确的会计调整后才能体现目标公司的真实损益情况。  
    （2）非经常性损益  
    非经常项目包括对收益的一次性影响（盈利或亏损），是日常经营活动中的偶然性行为，因此应当将其扣除。例如：目标公司的非核心业务签订的具有较高利润的一次性合同中，固定资产清理产生的较大损益；非经常性的专业服务费（如与异常事件相关）；补贴收入；搬迁成本；裁员成本 (但对每年进行重组的公司要谨慎）；员工股权激励；非长期的税收优惠等。  
    （3）正常化调整  
    正常化调整主要是考虑现有的成本费用结构在并购交易后是否会改变，将历史数据调整使之与未来可比。例如：管理层及员工薪资结构预计在并购交易后改变；关联交易支出或收入预计在并购交易后以市场化定价 ；从代销模式改为直销模式等。  
    （4）模拟调整  
    模拟调整通常与并购交易的范围有关，并且是以从未来的角度作分析。例如：新购入业务与资产；已停止的业务与资产；未来由于重组导致的运营成本/收益的变化；未来由于重组导致业务与资产的完整性和独立性存在疑虑等。  
    （5）独立运营前提下调整  
    被收购公司如果由于并购交易，将要独立于其原隶属的大集团 ，可能会因独立运营而产生额外的成本费用，这些成本费用在过去可能是集团承担的。例如：由于集中采购及其他共享服务的终止导致的损失；独立承担管理费用、销售费用的成本；由于关联方交易终止产生的损失或收益；继续使用商标以及知识产权所需付出的成本；独立取得借贷的能力和成本等。  
    2.与目标公司盈利能力相关的方面  
    （1）目标公司所处行业的竞争程度。如果目标公司处于竞争激烈的成熟行业，甚至产品售价长年受到具有低成本优势的竞争对手的制约，将对其未来的盈利能力造成不利影响。  
    （2）目标公司的成本结构。当目标公司难以改变自身成本结构的局限性时，毛利的上升空间往往有限。  
    （3）对关键人员和主要客户的依赖。如果目标公司主要依靠高管的私人关系赢得新客户，或者主要客户贡献了绝大部分的销售收入，或者核心业务活动依赖于若干关键人员的持续在职贡献，则未来盈利水平的稳定性和增长性可能存在较大的不确定性。  
    （4）季节性波动。如果目标公司所处行业存在显著的季节性波动，例如每年的销售依赖于某些关键月份，则在进行中期数字比较时，需注意剔除季节性因素的影响。  
    （5）收入确认的截止性。如果目标公司以开具发票的日期而非货物的风险和报酬转移日来确认收入，将会导致报告日的销售收入存在截止性错误，从而无法真实反映当期的盈利能力。  
    （四）对净营运资本水平的分析  
    净营运资本水平反映了目标公司所处的上下游商业关系和目标公司管理营运资本的策略和能力，是投资者在其估值以及定价过程中所考虑的重要因素，例如财务估值模型中的营运资本变动、定价机制中的营运资本调整等。  
对净营运资本水平的分析一般包括：营运资金的季节性需求、应收账款的回收风险、存货的计价方法和潜在的价值减值风险、对主要供应商所处的不利地位导致营运资金占用的增加、营运资本中存在的各项非正常或者一次性因素等。同时，尽职调查团队还需要考虑降低未来营运资本占用水平的可能性以及需要为此付出的成本，并将其反映在投资者的估值模型中。  
    此外，对目标公司正常化营运资本水平的分析也是重要的一项工作，正常化营运资本水平与交易定价日的实际营运资本水平通常是交易定价机制中的重要对价调整项。为估算出可参考的正常化营运资本水平，所涉及的工作主要包括定义适用于目标公司的营运资本构成、剔除一次性或者非正常的营运资本事项、分析尽职调查期间内营运资本变动的趋势、原因以及与经营规模的联动关系等。  
    （五）对资产负债相关情况的分析  
    1.对历史资本性支出情况的分析  
    历史资本性支出情况是投资者判断目标公司的生产能力、资产价值以及未来投资需求的重要参考。在财务尽职调查过程中，主要考虑的因素包括历史资本性支出的构成及形成的资产质量状况、目标公司资本化、折旧以及减值的会计政策；是否存在已抵押、闲置、需减值以及重大的账外固定资产以及租赁固定资产；历史期间预算与实际资本性支出的差异及原因；未来重要的资本性支出计划以及重大资本承诺；与资产弃置费用相关的重要合同以及潜在的未来支出等。  
    2.各项资产的分析  
    （1）取得标的公司历史期间（一般为收购前3个完整会计年度）的资产负债表，对其中重大会计科目及相关会计政策进行了解，并对历史期间的报表项目异常波动情况进行分析。  
    （2）了解货币资金明细账户及余额，关注其是否存在受限资金。  
    （3）了解存货的明细品种，经营模式、成本核算及归集方法、存货周转率等，关注存货滞销、残损情况及可能存在的减值迹象。  
    （4）对历史期间应收账款的主要客户余额及其账龄进行分析，了解其历史期间应收账款周转率变化趋势、主要客户余额变动情况及期末大额款项的逾期及坏账情况。  
    （5）对房屋及机器设备等固定资产的结构及质量进行分析，将其设计生产能力与实际生产能力进行比较，并分析其差异原因。  
    （6）了解无形资产的取得方式、入账依据、摊销年限，并查阅相关协议和资料。针对各项专利，检查其注册文件及查询相关专利局网站，检查其权属及有效期，了解专利与企业经营和产品技术服务之间的关系，关注专利是否存在减值的迹象。  
    3.对融资及债务情况的分析  
    （1）融资及债务情况是投资者判断目标公司融资能力、未来债务风险以及融资需求的重要参考。而要对融资及债务情况做出合理分析，关键点之一在于分析目标公司现有的融资结构、贷款资金来源、金额、偿付方式和时间表，以及债务合同中约定的重大限制性条款。如，为确保借款方的偿还能力在贷款协议中可能会约定借款方在借款期间需达到的收入水平或收入增长率；部分贷款合同会要求目标公司如有控制权变更事项，会引发即时还款条款约定，以及潜在的表外债务；关键点之二则在于分析目标公司的净负债水平。净负债水平是股权交易中的重要对价调整事项，其一般包括目标公司的借款、非营运资本的应付款、预计负债等类负债事项以及其他可能引起未来现金流流出的潜在负债事项。  
    （2） 经营性负债  
    ①对经营过程中产生的负债项目，一般结合资产相关科目进行指标分析，如存货周转率、应收及应付账款周转率、营运资本占收入比率、资产负债率等来考虑境外标的企业的支付能力及偿债能力；  
    ②另外需要取得主要供应商的相关资料，计算最近三个会计年度向主要供应商的采购占比，判断是否存在严重依赖个别供应商的情况，是否存在关联采购及关联采购价格是否公允；  
    ③取得公司主要供应商的供货合同，分析交易条款，判断原材料供应及价格的稳定性，并考虑可能存在的或有负债事项。  
    4.对或有负债和账外资产的分析  
    在股权收购中，或有负债以及账外资产尤为重要。其中，或有负债包括但不限于：少计提的质量保证金、为他人提供的担保及质押、交易后的整合费用、潜在的法律赔偿或者争议、不可撤销合同、汇率波动、融资渠道不确定以及与历史经营和此次交易有关的税务风险等，其可能导致未来额外的现金流流出，从而降低目标公司的价值。  
    账外资产则包括尚未入账的存货、固定资产、私人账户的现金等，其将导致目标资产和盈利能力偏离实际，从而影响财务分析效果。  
    （六）人力资源分析  
    1.员工政策  
    首先要了解境外标的企业的员工政策等方面相关内容，包括境外当地雇工比例的法定要求、保险政策、激励政策、工资福利情况、离职补偿等等，该部分内容的了解一方面可以减少该国人民对重大并购项目的敌对情绪，并将有利于投资者的投后经营管理。  
    2.薪酬水平  
    境外企业出于员工权益保护考虑，一般不会提供工资明细表来供第三方审核使用，在尽调过程中主要进行工资月度分析、人均工资、部门人员分析等，来与企业的经营状况挂钩考虑其合理性。  
    3.工会作用  
    境外并购中，由于各国商业文化有较大区别，各种社会关系，如工会、商会、协会与企业主的关系，与国内存在较多差异。中国内地企业境外投资经营时，如果不能妥善处理与当地工会或其他类似组织的关系，势必会给自身的经营发展埋下巨大隐患。  
    4.人力资源的整合  
    对于跨境并购来说，人力资源的整合是非常重要的问题，而整合过程中需特别关注员工合同或其他文件中关于员工离职补偿的相关规定，并在估值模型中予以充分考量；另外需结合访谈情况，对境外企业员工的假期兑现政策、养老险等按照相关会计准则进行测算，复核并关注可能存在的其他人力成本支出项目。  
    （七）关联交易的分析  
    并购交易可能使原来的关联方关系不复存在，或关联方之间的利益发生变化。因此，必须考虑到并购后关联方关系可能发生的变化并量化其影响。在财务尽职调查中分析关联交易的影响，主要考虑并购后，关联交易的变化对业务运营的影响和对交易估值的影响。  
    1.对业务运营的影响  
    并购后，关联交易的变化对业务运营的影响，主要集中在以下方面：  
    （1）运营的哪个方面是否存在对关联方的依赖；  
    （2）并购后如果依赖消除，是否有可行的方案使业务不受负面影响；  
    （3）并购后是否要增减职能部门或人员；  
    （4）是否需要商议过渡性协议。  
    2.对交易估值的影响  
    并购后，关联交易的变化对交易估值的影响，体现在关联方交易的价格在并购后如发生变化，则应相应作盈利质量调整。主要关注以下方面：  
    （1）关联方之间融资性的往来(如: 免息的股东借款) 在并购后如何安排，需要相应调整模型中资本结构和资本成本的假设；  
    （2）关联方之间经营性的往来(如: 采购材料应付款) 其账期在并购后如何变化，需要相应调整营运资金周转速度的假设。  
    上述财务尽职调查的结果，将影响相关的交易合同条款，比如：交易完成先决条件、担保及补偿条款、并购交割机制(如交割日审阅或者审计)和收购对价调整机制等。  
    （八）对控制权变更的分析  
    如果股权交易属于控股权收购，则需要考虑控制权变更所引发的潜在负债事项，并通过全面的尽职调查，估算潜在负债事项对交易定价以及对股权购买协议条款的影响。此外，在控股权收购中，跨境投资者还需要考虑交易对收购后合并报表的影响。    
    1.可能引发潜在负债的事项  
    （1）控股权变更触发了商业及借款合同中约定的控股权变更条款，包括通知借款方、提前还款、提前还款罚息等；  
    （2）控股权变更触发了期权协议中的条款，例如在控制权变更的情况下所有尚未达到可行权条件的期权将立刻变为可行权，从而引起潜在的现金流流出或者股数的增加；  
    （3）控股权变更触发了人力资源合同中的控制权变更条款，例如由于控制权变更引起的管理层留任或者离职补偿金。  
    2.交易对收购后合并报表的影响  
    在控股权收购中，跨境投资者还需要考虑交易对收购后合并报表的影响，包括：  
    （1）目前的股权收购比例及决策机制设置是否允许合并报表；  
    （2）合并后交易对价的公允价值分摊、分摊后有形资产的折旧金额和无形资产的摊销金额、商誉对合并财务报表的影响等。鉴于并表问题属于交易完成后整个集团审计工作中的重要审计判断，因此建议跨境投资者提前与审计师就该问题进行沟通。  
    四、境外并购前税务尽职调查的主要内容及考量  
    境外并购业务当中，税务尽职调查的考量是非常重要的，甚至于可能成为造成交易能否达成的关键因素。  
    （一）税务尽职调查关注的主要方面  
    1.目标公司税务状况  
    （1）充分了解目标公司所在国家或地区的税收政策，包括企业所得税和预提税制度、商品和服务税制度、适用于当地员工和买方未来派往目标公司当地的中国员工的个人所得税及社会保险制度、关税制度、适用于目标公司行业的特殊税务制度等。  
在实践中，通常需要聘请在目标国家或地区建有分支机构的尽调中介作为协助或者顾问方参入，以更好的保障尽调工作的质量。  
    （2）通过访谈和审阅资料，了解目标公司的税务管理职能、税务合规性情况、检查历史期间纳税申报表、税务稽查、税务争议及诉讼情况、税务属性（例如可抵扣亏损在拟定交易完成后的适用性）以及转移定价文件等。  
    （3）从交易角度估算税负对交易后目标公司业务和盈利能力在税务完全合规的情况下的影响。  
    （4）协助买方改进交易后不合规的税务操作。  
    2.并购的税务架构  
    在交易中发掘可行的税收架构。这不仅涉及目标公司已有的税务架构，例如收购标的并非是项目本身，而是一层或多层的控股公司，因而可能已经涉及多地税务差异、税务筹划的安排。同时，买方如何搭建用于收购的境外投资平台，如何规划未来资金的拨付和股利分红的汇回。  
    （二）交易中常见的税务考量因素  
    1.交易类型：资产交易、股权交易、资产交易+股权交易；  
    2.买方的收购工具：境内公司、离岸公司；  
    3.支付给个人股东时需要履行的个人所得税扣缴义务；  
    4.交易的税收成本对价格的影响；  
    5.税务优惠期及补贴期间，及其收购后的变化及影响。  
    （三）税务尽调的具体内容  
    1. 一般背景调查  
    （1）检查历史税务期间的相关会计报表以及相关税收文件；  
    （2）了解目标公司进来法律主体架构及变化；  
    （3）获取目标公司税务部门的报告及管理文件；  
    （4）获取并分析有关税收筹划及税收风险的工作底稿；  
    （5）获取历史期间的税务审计报告或检查报告以及相关的税务文件。  
    2. 所得税调查  
    （1）索取目标公司及重要子企业历史期间的所得税纳税申报表；  
    （2）获取目标公司及重要子企业税收抵免（比如经营损失）及递延所得税政策；  
    （3）获取目标公司及重要子企业关于研发费的税收优惠方面的政策；  
    （4）分析商誉减值（如有）及无形资产摊销所引起的递延所得税资产的影响；  
    （5）分析相关期间未偿债务的余额及相关利息抵免的限制；  
    （6）如果可能，了解有关期间重要的关联方交易（包括知识产权的转移、借款、预付款等），以及关联方价格转移的材料；  
    （7）获取历史期间目标公司对外的相关收购交易的尽调报告、法律意见书、交易成本的确认及PPA摊销影响；  
    （8）获取目标公司及重要子企业收入确认原则。  
    3. 销售税金或增值税的分析  
    （1）复核历史期间目标公司及重要子企业（包括境外企业）流转税纳税申报表；  
    （2）复核历史期间目标公司及重要子企业（包括境外企业）有关流转税的优惠条款。  
    （3）将目标公司采购环节的流转税和销售环节的流转税进行匹配分析。  
    4. 房地产税及财产税的分析  
    （1）了解目标公司及重要子企业（包括境外企业）关于使用房地产税的相关条款及文件；  
    （2）了解目标公司及重要子企业（包括境外企业）历史期间有关收购产生的房地产交易税的纳税义务是否履行。  
    5. 员工社保及个人所得税的分析  
    （1）了解目标公司及重要子企业（包括境外企业）员工社保及个人所得税的缴纳和申报政策，以及利用外部税务师代理的情况，以及历史上有无过错记录；  
    （2）检查目标公司是否按职员个人及类别签订劳动合同，以及招聘工作外包情况；  
    （3）检查历史期间目标公司及重要子企业（包括境外企业）员工个人申报及所得税的申报情况。  
    6.其他有关税费的检查分析  
   
 

分类

审批环节

审批部门

主要法律依据

一般监管规定

立项审批

发改委

《企业境外投资管理办法》（2017 年第11 号令）

项目审批

商务部

《境外投资管理办法》（2014 年第9 号令）

外汇登记

银行与外管局

《境内机构境外直接投资外汇管理规定》

《国家外汇管理局关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》

《关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》

《国家外汇管理局关于进一步推进外汇管理改革完善真实合规性审核的通知》

上市公司监管规定

信息披露

交易所

《上市公司信息披露管理办法》、交易所上市规则、上交所信息披露指引、深交所信息披露备忘录等

涉及重大资产重组或非公开发行的审查

证监会

《上市公司重大资产重组管理办法》

《上市公司收购管理办法》

《上市公司证券发行管理办法》

《上市公司非公开发行股票实施细则》

跨境换股

商务部

《关于外国投资者并购境内企业的规定》

《外国投资者对上市公司战略管理办法》

其他监管规定

反垄断审查

商务部

《反垄断法》

国资审批

国资委

《中华人民共和国企业国有资产法》

《企业国有资产监督管理暂行条例》

《中央企业境外投资监督管理办法》