



Camera di Commercio Italiana in Cina
中国意大利商会
China - Italy Chamber of Commerce

Gli effetti della nuova Corporate Income Tax (CIT) sulle operazioni di fusione e acquisizione in Cina

The new Corporate Income Tax (CIT) effects on merging operations and acquisitions in China

Cristina Molteni, Rosario Di Maggio

Dezan Shira & Associates

新的企业所得税法于2008年1月开始生效。其中，最重要的更新就是这次的新法律对中国公司和外资参股公司在税收的处理上一视同仁。取消了一些外国企业曾经能够享受的福利，使得他们能够开展正当的竞争，而不会偏向任何一方。

通过这篇文章，希望能够说明新的税收体系对于要在中国市场上从事并购的外资企业的影响。

新的法律在有些方面还需要进行补充和改进，同时对于一个法律体系来说它还不够完善，因此还处于演变和实验的阶段。

Tra le varie normative entrate in vigore di recente con un impatto diretto sul panorama cinese delle operazioni di Mergers & Acquisitions (M&A), spicca la nuova legge sull'imposta sui redditi societari (Corporate Income Tax Law) che, a partire dal 1° gennaio 2008, ha introdotto l'uniformità di trattamento fiscale tra le società cinesi e quelle a partecipazione straniera, cancellando diversi dei trattamenti di favore di cui queste ultime godevano dall'inizio delle riforme.

Questo articolo vuole appunto illustrare le conseguenze di maggior rilievo del nuovo sistema di imposizione per gli investitori stranieri coinvolti in operazioni di fusione o acquisizione nel mercato cinese.

Among the new different laws having a direct impact on Mergers & Acquisitions (M&A) operations in China, the new Corporate Income Tax Law, officially implemented on 1st January 2008, established the same fiscal policy for Chinese and foreign shareholding companies, thus eliminating the various privileges the former used to have before the reforms. The aim of this article is to show the main consequences this new taxation has on foreign investments in merging operations and acquisitions within the Chinese market.

Riflessi sulla pianificazione di strutture fiscalmente efficienti

Accade molto spesso che il controllo degli investitori internazionali sulle entità cinesi venga esercitato non in maniera diretta ma bensì attraverso i cosiddetti special purpose vehicles (SPVs), cioè società offshore create ad hoc in paesi che hanno sottoscritto convenzioni fiscali con la Repubblica Popolare Cinese. Assetti proprietari di questo tipo possono venire utilizzati per diverse ragioni, che possono andare da motivazioni strategiche (la futura vendita delle operazioni cinesi utilizzando piattaforme burocraticamente meno intricate), di sicurezza (evitare, a torto o a ragione, che l'investimento cinese sia legato direttamente alla società principale, nel dubbio che se "qualcosa dovesse andare male" in Cina, ci si trovi nella situazione di doverne rispondere direttamente anche all'estero), o più comunemente, per beneficiare di un'imposizione ridotta, ed in certi casi addirittura dell'esenzione, dei redditi passivi (tra cui dividendi, plusvalenze, interessi e royalties) generati dai propri investimenti in Cina.

Fino all'anno scorso, i dividendi pagati dalle società cinesi a partecipazione straniera (denominate comunemente in inglese con l'acronimo FIEs o Foreign Invested Enterprises) ai propri investitori stranieri erano esenti da imposta, mentre la ritenuta alla fonte applicabile agli altri redditi passivi era pari al 10%. Al momento della sua emanazione, nel marzo del 2007, la nuova legge prevedeva che le società non residenti fossero soggette ad una trattenu-

ta d'imposta del 20%, con la possibilità di eventuali riduzioni o esenzioni, sui redditi passivi percepiti dalle proprie controllate cinesi.

I regolamenti di attuazione, emanati il 6 dicembre 2007 dal Consiglio di Stato, hanno tuttavia stabilito che ai dividendi ed alle altre fonti di reddito di società fiscalmente non residenti (che, oltre a non essere state costituite nel territorio cinese, non sono caratterizzate da una presenza all'interno del paese della propria sede reale, intesa come centro di svolgimento delle attività di amministrazione e controllo) sia generalmente applicabile una ritenuta ridotta del 10%. È inoltre stabilita l'esenzione dalla CIT per i dividendi percepiti da società non residenti su investimenti rientranti nella categoria New/High Tech.

Queste novità potranno avere per gli investitori stranieri un impatto consistente sulla redditività netta e sulle possibilità di rimpatrio dei profitti, per questo motivo d'ora in poi la pianificazione e la creazione di strutture internazionali di controllo fiscalmente efficienti, tramite l'utilizzo di SPVs offshore, assumeranno un'importanza ancora maggiore.

Due punti critici a cui prestare particolare attenzione

Come già accennato la nuova legge si basa sul principio di territorialità e prevede l'applicabilità di regimi differenti alle società residenti (tax resident enterprise-TRE, soggette alla CIT sul loro reddito complessivo globale) ed a quelle non fiscalmente residenti nel paese (tassabili soltanto per

Consequences on the planning of fiscally efficient supervising facilities

Very often the supervising actions of international investors on Chinese companies are not direct but via the so-called special purpose vehicles (SPVs), which are ad hoc offshore enterprises founded in those countries which have established special tax agreements with the Chinese Republic. This kind of structures can be resorted to for different reasons, e.g. strategic motivations (the future selling of Chinese operations using less complicated bureaucratic platforms), or security motivations, for instance to eschew, be it right or wrong, that the investment in China is too strictly linked to the main company in order to avoid total direct responsibility abroad in case "anything goes wrong" within the Chinese market. But, most often, this procedure is applied in order to benefit from a reduced tax burden or, in some cases, even from the relief from taxation on passive income (like dividends, capital gains, interests and royalties) coming from foreign investments in China.

Until last year, dividends paid by Chinese FIEs (Foreign Invested Enterprises) to their foreign investors were tax-free, while the deduction at source applicable to the other passive incomes was 10%. In March 2007, when issued, the new law fixed corporate income tax for enterprises not registered in China at 20%, with possible reductions or exemptions for passive incomes coming from their supervised Chinese branches.

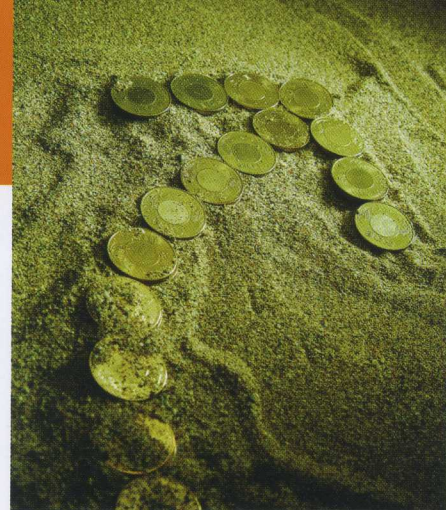
Nevertheless, the implementation rules issued on December the 6th 2007 by the Chinese Government established that taxation on dividends and other sources of passive income of fiscally non-registered companies (that is to say both those companies that weren't set up in China and those whose effective management institute isn't based in the country) could be generally reduced to 10%. Furthermore, exemption from CIT applies to non-registered companies for dividends coming from investments on the new/high tech sector.

These new mechanisms will have a major impact on profitability and could make it easier to send earnings back to the foreign country. That's why the creation and planning of fiscally efficient international supervising facilities via offshore SPVs is bound to gain more and more importance.

Two main aspects to be taken into consideration

The application of the new law basically depends on zoning. Tax Registered Enterprises (TRE) are liable to tax on their whole profit, whereas non-resident enterprises are liable to tax only for profit generated within the Chinese territory. TRE are those companies whose process of creation has been held in China but also those ones whose effective management institute is on the Chinese ter-





la parte del loro reddito generata sul territorio cinese). Il concetto di TRE si applica alle società il cui processo di costituzione si è perfezionato in Cina ma anche a quelle che, pur costituite al di fuori del territorio cinese, vedono svolgersi nel paese le proprie attività di amministrazione e controllo (effective management institute), con riferimento alla gestione operativa giornaliera più che alla direzione strategica della società (questo punto è stato chiarito dai regolamenti attuativi). Appare quindi in modo chiaro il pericolo, per le società straniere che non prestino la dovuta attenzione a questo aspetto, di vedersi applicata dalle autorità la disciplina fiscale più sfavorevole. Il rischio sussiste in modo particolare per le trading di Hong Kong gestite completamente da personale stabilito in Cina e per le grosse multinazionali che stabiliscono "quartieri generali" nel paese.

Un secondo aspetto che va tenuto in considerazione è l'introduzione nella legge di una clausola generale antielusiva che autorizza l'autorità fiscale a procedere ad aggiustamenti sui redditi dichiarati in presenza di transazioni condotte in assenza di un ragionevole scopo commerciale (reasonable commercial purpose), con la sola finalità di ridurre o azzerare il carico fiscale. La norma si applica evidentemente anche ai casi di treaty shopping, in cui la scelta di costituire una holding in uno stato piuttosto che un altro si basa unicamente su una questione di opportunità fiscale e sull'esistenza di una convenzione contro la doppia imposizione con la Repubblica Popolare. Alla luce di questa nuova disposizione, risulta evidente che l'utilizzo per

investimenti in Cina di una holding costituita ad Hong Kong, data la sua identità di centro finanziario ed economico e la sua vicinanza con la Cina, risulterebbe decisamente meglio "difendibile" di fronte alle autorità rispetto ad una targata Barbados, a meno di non essere in grado di fornire una giustificazione sufficientemente credibile per la propria scelta.

Effetti sulla strutturazione delle operazioni

Sono diverse le novità introdotte dalla riforma che potranno avere un impatto diretto sulla valutazione e la pianificazione di operazioni di M&A in Cina.

L'armonizzazione delle aliquote, la riduzione ed il diverso orientamento degli incentivi fiscali e la previsione di una clausola di salvaguardia dei trattamenti fiscali preferenziali esistenti potrebbero rendere necessaria una rivalutazione delle previsioni sui profitti netti e sui flussi di cassa delle potenziali società target cinesi.

Un altro fattore di rilievo è l'estensione di un mese (cinque invece di quattro) del termine di compilazione per la dichiarazione dei redditi delle FIEs: poiché per procedere al rimpatrio dei dividendi è necessario che le autorità fiscali locali rilascino alle banche cinesi incaricate del pagamento i relativi documenti autorizzativi (per esempio la definizione della posizione fiscale relativa alla dichiarazione d'imposta annuale), al nuovo termine consegnerà il differimento del procedimento di rimpatrio dei profitti, il quale potrebbe anche in questo caso causare una variazione delle precedenti stime sul cash flow della target.

ritory. Implementation rules have made this point clear by specifying that the latter refers more to daily operative activities than to the general strategic management of the concern itself. It is therefore clear how the less favorable taxation could be applied to a foreign company not paying the right attention to this aspect. This risk is particularly evident for those Hong Kong holdings whose entire personnel is based in China and for major multinationals that have set their headquarters in the country.

Furthermore, a clause in the law makes it possible for the Chinese Government to adjust the declared income of an enterprise if transactions with no reasonable commercial purpose occur, that is to say with the only real purpose of reducing or eliminating the burden of taxation. The clause applies to treaty shopping too, where the choice of creating a holding in some country or another only depends on fiscal convenience and on the existence of agreements with China so as to avoid double taxation. Considering the previously described situation, it becomes self-evident how investing in China via a holding set in Hong Kong (the city being a financial and economic centre very close to China), would be much preferable to one set in the Barbados, unless for the latter choice there was a reasonable justification.

Effects on the structuring of financial operations

There are various different points of this tax reform having a direct impact on M&A operations in China. The adjustment of tax rates, the reduction of fiscal incentives and the creation of a clause to preserve existing preferential fiscal treatment could make it necessary to re-assess net profit and cash flow provisions of the Chinese potentially target companies.

Another important aspect is the deadline for filling in the income tax return form for FIEs, which has increased from four to five months. Since the return of dividends to the country of origin is possible only after the local fiscal authorities have given the Chinese banks in charge of the payment the right authorization documents (regarding for example the fiscal status relative to the annual tax assessment), on the new deadline the return of profits could be postponed, thus causing a variation in the previous cash flow estimate of the target enterprise.

Vecchie esenzioni e nuove opportunità

Quando entrano per la prima volta nel mercato cinese, gli investitori stranieri si trovano di fronte a due possibili opzioni: la costituzione di una nuova FIE oppure l'acquisizione di una già esistente. Le società di nuova costituzione (che hanno ottenuto la business license dopo il 16 marzo 2007, data di promulgazione della legge) non beneficeranno dei periodi di esenzione precedentemente concessi alle società manifatturiere in generale ed a quelle export oriented¹; per le nuove FIE non saranno inoltre ottenibili neppure le aliquote di favore che venivano riconosciute in determinate aree geografiche, come le Special Economic Zones, la zona di Pudong o le altre città con aliquota ridotta².

La nuova legge però, contiene una clausola di salvaguardia e prevede che le "vecchie" FIEs che al momento dell'entrata in vigore della CIT godevano di benefici fiscali (2+3) manterranno il diritto alle esenzioni (sebbene dovranno iniziare a usufruirne da subito, indipendentemente dalla generazione o meno di profitti nell'esercizio in corso), mentre le società localizzate in aree con aliquote ridotte rispetto a quella di nuova introduzione, beneficeranno di un periodo di transizione della durata di cinque anni in cui vedranno la propria aliquota aumentare in modo graduale (vedi tabella).



Per un investitore straniero che volesse entrare in Cina in questo momento quindi, potrebbe rivelarsi più conveniente tentare, attraverso l'acquisizione di una partecipazione al capitale di una "vecchia" FIE (con eventuale conferimento successivo di un ramo d'azienda), di subentrare ai vantaggi fiscali offerti a queste società dalla clausola di salvaguardia per il periodo di transizione, piuttosto che costituire una nuova società.

A conclusioni analoghe e contrarie si potrebbe arrivare nello scenario opposto, quello cioè di una "vecchia" FIE che si trovi a valutare l'opportunità di procedere ad un'operazione di M&A nei confronti di un'altra società: in questo caso è necessario valutare bene le posizioni fiscali di entrambe le entità per non rischiare, a seguito della transazione, di perdere il diritto a beneficiare di vantaggi preesistenti, predisponendo eventualmente per la società risultante adeguati sistemi di contabilizzazione che permettano di mantenere distinte le differenti attività economiche e di continuare così a beneficiare dei trattamenti fiscali preferenziali.

La nuova Corporate Income Tax Law introduce nella legislazione cinese l'istituto della thin capitalization (capitalizzazione sottile) che prevede un limite alla deducibilità degli interessi passivi derivanti da prestiti concessi a parti correlate. Va sottolineato che la soglia limite non è specificata nella legge e dovrà essere determinata in seguito nei regolamenti attuativi.

Old exemptions and new opportunities

When entering the Chinese market, foreign investors have two choices: the creation of a new FIE or the acquisition of an already existing one. New-born companies of this kind, having obtained the business license after the 17th of March 2007 (date of issue of the law) will not benefit from those exemption periods previously granted to manufacturing companies in general and export-oriented enterprises¹. Moreover, the new FIEs will not enjoy those favorable tax rates granted to specific geographical areas such as the Special Economic Zones, the Pudong zone and the other cities with a reduced tax rate².

Despite this, the new law features a clause aimed at preserving these companies; the "old" FIEs that were enjoying fiscal advantages (2+3) before the implementation of CIT will maintain their rights to exemption (although they will have to start taking advantage of them immediately, regardless of their actual profitability), and those companies located in areas with a reduced tax rate (compared to the new one) will benefit from a period of transition of five years during which their tax rate will increase gradually (see the chart on the next page).

Therefore, at present, for a foreign investor willing to enter the Chinese market, instead of forming a new company, it could be more convenient to become a shareholder of an "old" FIE (with the possibility of later obtaining a whole branch) and to benefit from the fiscal advantages given to these type of enterprises by the favorable clause which applies to the transition period.

On the other hand, considering the opposite situation, that of an "old" FIE wanting to perform an M&A operation with another company, a deep analysis is needed. It is necessary to take into consideration the fiscal status of both entities in order not to run the risk, after the transaction has taken place, of losing the rights to benefit from the pre-existing advantages. In some cases it is also advisable to organize the accounting system of the new enterprise in such a way that different economic activities are kept separated, thus allowing preferential fiscal treatment to be still applied.

The new Corporate Income Tax introduces in the Chinese legislation the so-called thin capitalization, according to which there is a limit to the deduction of passive interests derived from loans accorded to related parts. It should be said that the actual limit is not specified in the law and should therefore be determined later on in the implementation phase.



¹ Il periodo di esenzione, comunemente conosciuto anche come la regola del "2+3" consisteva nell'esenzione dell'imposta per i redditi societari per i primi due anni dall'anno in cui la società iniziava a fare profitti più ulteriori tre anni di aliquota ridotta del 50%.

² Le SEZ e Pudong beneficiavano infatti di un'aliquota ridotta del 15% mentre altre città come Canton godevano di un'aliquota del 24%, rispetto ad un'aliquota nazionale fissata al 33%.

¹ the exemption period, also known as the 2+3 rule, consisted of the relief from corporate income tax for the first two years from the moment in which the company started to make profits; then after that for three more years the law established tax rate should be reduced to 50%

² SEZ and Pudong were in fact benefiting from a 15% off in tax rate, while other cities like Canton were benefiting from a 24% tax rate, the fix national tax rate being at 33%.

La tassazione dei dividendi nelle convenzioni fiscali stipulate dalla Cina

Aliquota applicabile	Paesi e regioni
0%	Georgia (Se il beneficiario detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 50% della società che distribuisce i dividendi e l'investimento totale non è inferiore ai 2 milioni di Euro)
5%	Kuwait, Mongolia, Mauritius, Slovenia, Giamaica, Jugoslavia, Sudan, Laos, Sud Africa, Croazia, Macedonia, Seychelles, Barbados, Oman, Bahrein, Arabia Saudita
5% (Detenendo almeno il 10% del capitale della società)	Venezuela, Georgia (Con un investimento nella società non inferiore ai 100.000 Euro) (10% del dividendo lordo se il beneficiario detiene meno del 10% del capitale della società che paga il dividendo)
5% (Detenendo almeno il 25% del capitale della società)	Lussemburgo, Corea, Ucraina, Armenia, Islanda, Lituania, Lettonia, Estonia, Irlanda, Moldavia, Cuba, Trinidad e Tobago, Hong Kong, Singapore
7%	Emirati Arabi Uniti
7% (Detenendo almeno il 25% del capitale della società)	Austria (10% del dividendo lordo se il beneficiario detiene meno del 25% del capitale della società che paga il dividendo)
8%	Egitto, Tunisia, Messico
10%	In tutti gli altri casi

Vecchia Foreign Enterprise Income Tax (fino al 31/12/2007)	Nuova Corporate Income Tax (dal 01/01/2008)	Periodo di transizione
33%	25%	1 gennaio 2008
24%	25%	1 gennaio 2008
15%	25%	2008: 18% 2009: 20% 2010: 22% 2011: 24% 2012: 25%

L'introduzione di questa regola, che si aggiunge alle restrizioni già esistenti in materia di rapporto di indebitamento per gli investimenti stranieri, metterà probabilmente un freno al ricorso alla leva finanziaria per operazioni di M&A.

Importanza delle operazioni di due diligence³

Come già accennato in precedenza la nuova disciplina fiscale potrebbe avere come conseguenza un aumento delle acquisizioni tramite assunzione di partecipazioni azionarie o di transazioni ibride, basate sull'acquisto di azioni e sul successivo trasferimento di rami d'azienda, allo scopo di beneficiare dei trattamenti fiscali di favore di cui continuano a godere le "vecchie" FIEs. La conduzione di questo tipo di operazioni, che portano l'acquirente a subentrare in tutte le obbligazioni pendenti del cessionario, compresa l'esposizione nei confronti del fisco (e sono quindi in questo senso più pericolose rispetto ad un

asset deal puro in cui è possibile una protezione maggiore), accresce l'importanza della conduzione di una due diligence approfondita sulla situazione fiscale pregressa della società target, così da poter inserire nel contratto di acquisto le necessarie clausole di garanzia ed indennità.

Nell'ambito della due diligence è poi fondamentale verificare che la target sia in possesso di un'adeguata documentazione scritta rilasciata dalle autorità fiscali che confermi la titolarità delle deduzioni e delle esenzioni, così da garantirne l'applicabilità anche alla società risultante dalla fusione o acquisizione nell'ambito della clausola di salvaguardia. È inoltre importantissimo valutare con attenzione l'eventuale applicabilità degli incentivi fiscali previsti dalla nuova legge per le FIEs e le società cinesi operanti in particolari settori o in ambiti incoraggiati (come quelli delle nuove tecnologie, della protezione ambientale o delle infrastrutture).



Owing to the introduction of this rule, adding to the already existing restrictions on foreign investment, the resorting to the financial tool in M&A operation will probably decrease.

The importance of due intelligence operations³

The new taxation system could cause an increase in acquisitions through shareholding or hybrid transactions based on the purchase of shares and then the transfer of branches of the company with the purpose of maintaining the same privileged fiscal treatment of the "old" FIE. In these kind of operations the buyer takes over all the obligations of the seller, included the liability to tax, thus making them more dangerous, in this sense, than pure asset deal where a bigger protection is possible. That's where a due diligence of the fiscal situation of the target company becomes important in order to include in the contract the rights and necessary safeguarding and security clauses.

Moreover, due diligence provides that the target company shall have written documentation approved by fiscal authorities confirming the deductions and exemptions in order to guarantee the applicability of the same rules to the company resulting from the merging or acquisition too. It is also essential to verify whether there are any of those fiscal incentives the new law establishes for the FIEs and Chinese companies operating in specific or particularly profitable areas (such as new technologies, safeguarding of the environment, infrastructures). Once the operation is concluded, it is up to the management sector to check that the company is operating within the applicability of the benefits belonging to the new or the old set of rules and to make sure it is properly structured in this sense.

³ L'espressione inglese Due Diligence identifica il processo investigativo che viene messo in atto per analizzare il valore e le condizioni di un'azienda, o di un ramo di essa, per la quale vi siano intenzioni di acquisizione o investimento. In finanza la due diligence indica quell'insieme di attività svolte dall'investitore, necessarie per giungere ad una valutazione finale, analizzando lo stato dell'azienda, compresi i rischi di eventuale fallimento dell'operazione e delle sue potenzialità future. Consiste nell'analisi di tutte le informazioni relative all'impresa oggetto dell'acquisizione, con particolare riferimento alla struttura societaria e organizzativa, al business e al mercato, ai fattori critici di successo, alle strategie commerciali, alle procedure gestionali e amministrative, ai dati economico-finanziari, agli aspetti fiscali e legali, ai rischi potenziali, ecc. (fonte Wikipedia)

³ Due Diligence is basically the process of investigating and analysing the actual value and conditions of a firm (or a branch of it) on which buyers are thinking of direct their investments. In finance due diligence indicates that group of activities carried on by the firm.

Una volta conclusa l'operazione, sarà ovviamente compito del management della società fare in modo che la società risultante sia strutturata ed operi nel rispetto dei criteri di applicabilità dei vari benefici, operanti sulla base della nuova normativa o di quella precedente.

Un ulteriore aspetto a cui deve essere prestata particolare attenzione è quello relativo alle norme antielusive di nuova introduzione a cui abbiamo già accennato in precedenza, a causa delle quali i potenziali acquirenti affrontano il rischio di dover rispondere delle conseguenze delle irregolarità commesse in precedenza dalla società target subendo sanzioni che possono essere a dir poco gravose, come dimostrano la nuova disposizione che prevede il pagamento di interessi sugli aggiustamenti effettuati in materia di transfer pricing e la possibilità per le autorità di

sottoporre alla disciplina fiscale prevista per le società residenti (TRE) anche quelle società straniere che vengono ritenute avere in Cina la propria stabile organizzazione.

In conclusione

In questo articolo abbiamo analizzato solo alcuni dei possibili risvolti della nuova normativa fiscale sulle operazioni di M&A. Sono ancora molti le opacità ed i dubbi relativi all'applicazione della nuova legge che dovrebbero essere chiariti tramite l'emanazione, nel proseguo del 2008, di ulteriori circolari e regolamenti. È tuttavia molto probabile che, come spesso accade nel sistema cinese, non si arrivi in tempi brevi alla definizione di soluzioni precise in merito ad tutte le questioni fiscali che potrebbero insorgere nell'ambito di operazioni di M&A.

Another point is that regarding the anti-elusive set of rules recently introduced. Taking care of this aspect is quite important, since, otherwise, as already mentioned before, potential buyers may run the risk of having to take total responsibility of any irregularity or breach of the rules previously committed by the target company, whose consequences could well be burdensome, especially considering the new law regarding the payment of interests on adjustments on transfer pricing, or the fact that Chinese authorities are enabled to apply the same income tax treatment of TREs to foreign enterprises as well, if they are proved to have their effective management institute in China.

Conclusion

Only a few of the possible scenarios deriving from the new legislation on M&A operations have been analyzed in this paper. Many points on the actual implementation of the above mentioned laws are still to be clarified and that should be dealt with through other rules and explanations during 2008. Yet, definitive answers and solutions to problems regarding M&A operations will very probably not be available in the short run, as it often happens with the Chinese system.



Dezan Shira & associates is a shareholding company specialised in fiscal and legal counselling based in China. Set up there in 1992, the company today owns 8 offices in the country, one in Hong Kong, four in India and two in Vietnam, and has got more or less 150 professionals among which there are managers, lawyers, business consultants and the like. With more than 15 years in China, Dezan Shira & associates has become one of the most reputable and well-known company in the country and, in its sector, the one with the largest Italian participation. For more information on legal and tax system concerning M&A or any company check www.dezshira.com or write to italiandesk@dezshira.com.

