（上接B2版）

3、EAGLE公司设立与增资（本次收购主体）

EAGLE公司成立于1995年11月29日，公司类型为有限责任公司。注册时，EAGLE公司的资本为24,000,000里拉，股权结构如下：

股份持有人	总面值（里拉）	占比
Giuseppe Bolledi	8,000,000	33.33%
Gabriele Gasperini	8,000,000	33.33%
Albino Panigari	8,000,000	33.33%
合计	24,000,000	100.00%

1996年10月25日，EAGLE公司作出决议增加资本到3,000,000,000里拉，增资完成后公司股权结构如下：

股份持有人	总面值（里拉）	占比
Giuseppe Bolledi	1,000,000,000	33.33%
Gabriele Gasperini	1,000,000,000	33.33%
Albino Panigari	1,000,000,000	33.33%
合计	3,000,000,000	100.00%

4、EAGLE变更为股份公司，增资并合并原MCM公司

1997年7月28日，EAGLE公司变更为股份有限公司，增资到5,454,750,000里拉，同时合并原MCM公司并更名为MCM公司，合并完成后公司股权结构如下：

股东	总股票面值（里拉）	占比
Giuseppe Bolledi	1,490,950,000	27.33%
Gabriele Gasperini	1,490,950,000	27.33%
Albino Panigari	1,490,950,000	27.33%
Piero Bernazzani	490,950,000	9.00%
Franco Zanelli	490,950,000	9.00%
合计	5,454,750,000	100.00%

5、MCM公司第一次增资

2001年11月30日，MCM公司将其公司资本转化为2,814,651欧元，总股份数为545,475.00股，每股面值5.16欧元。

6、MCM公司第二次增资

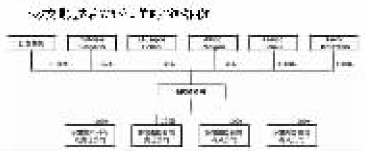
2005年4月6日，MCM公司增加公司资本到2,814,780欧元，总股份数变更为5,455股，每股面值516欧元。

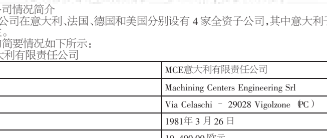
三、股权结构

（一）股权结构

1、本次交易前MCM公司的股权结构

本次交易前，MCM公司的股权结构图如下：





（二）下属公司情况简介

目前MCM公司在意大利、法国、德国和美国分别设有4家全资子公司，其中意大利子公司主要是从事软件开发工作，其他海外子公司以销售和服务为主。

各子公司的简要情况如下所示：

1、MCE意大利有限责任公司

中文名称	MCE意大利有限责任公司
英文名称	Machining Centers Engineering Srl
注册地址	Via Celaschi – 29028 Vigolzone（PC）
成立日期	1981年3月26日
核定股本	10,400.00欧元
已发行股本	10,400.00欧元
公司类型	有限责任公司
经营范围	软件开发

2、MCM法国有限责任公司

中文名称	MCM法国有限责任公司
英文名称	MCM France Sarl
注册地址	6 Av. du Garigliano – 91600 Savigny sur Orge
成立日期	1987年11月20日
资本金	15,300.00欧元
股份数	1,000.00股
公司类型	有限责任公司
经营范围	制造、组装和销售机床及其备件或配件，对加工中心和任何其他工业产品进行改装、提供支持和编制程序。

3、MCM德国股份有限公司

中文名称	MCM德国股份有限公司
英文名称	MCM Vertriebs GmbH Deutschland
注册地址	Humboldstrasse 13，D-65189 Wiesbaden
成立日期	1996年10月31日
核定股本	25,600.00欧元
公司类型	股份公司
经营范围	在德国国内及国外，制造、采购和销售、出口和进口机床和制造系统及其零部件，以及组装、维护、修理和任何其他后续业务。

4、MCM美国股份有限公司

中文名称	MCM美国股份有限公司
英文名称	MCM USA Inc.
注册地址	215 Fifth Avenue – OH 44024 Chardon
成立日期	1997年8月25日
注册资本	291,802.00美元
公司类型	股份公司
经营范围	服务

四、主要资产的权属、负债及对外担保情况

（一）主要资产情况

截至2013年12月31日，根据天健审计报告，标的资产合并报表下，总资产为46,895.85万元。其中流动资产为43,021.37万元，非流动资产为3,874.49万元。

2013年12月31日，MCM公司主要资产情况如下：

单位：万元

项目	2013年12月31日	
	金额	比例
流动资产合计	43,021.37	91.74%
其中：应收账款	13,781.63	29.39%
存货	26,416.91	56.33%
非流动资产合计	3,874.49	8.26%
其中：固定资产	3,004.98	6.41%
资产总计	46,895.85	100.00%

从上表可以看出，MCM公司2013年末资产总额（合并口径）为46,895.85万元，其中流动资产的比例为91.74%。流动资产主要由应收账款和存货构成，两者合计占流动资产的比例为93.44%，占总资产的比例为85.72%。

1、流动资产

单位：万元

资产	2013/12/31
货币资金	733.02
应收账款	13,781.63
预付账款	113.05
其他应收款	1,162.09
存货	26,416.91
其他流动资产	814.67
流动资产合计	43,021.37

（1）应收账款

MCM公司应收账款余额主要是期末未收回的销售款项。

MCM公司2013年末应收账款账面余额、坏账准备、账面价值及其占流动资产、总资产的比例情况如下：

项 目	2013年12月31日		
	账面余额	坏账准备	账面价值
单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款	–	–	–
按组合计提坏账准备的应收账款	–	–	–
账龄分析法组合计提坏账准备的应收账款	14,521.76	740.13	13,781.63
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	252.57	252.57	0.00
合计	14,774.33	992.70	13,781.63
应收账款账面价值/流动资产	–	–	32.03%
应收账款账面价值/总资产	–	–	29.39%

截至2013年12月31日，MCM公司按组合计提坏账准备的应收账款账龄分类及坏账准备提取情况如下表：

单位：万元

账龄	2013年12月31日			
	账面余额	比例	坏账准备	账面价值
1年以内	14,405.61	99.20%	720.28	13,685.33
1-2年	113.30	0.78%	16.99	96.30
3年以上	2.86	0.02%	2.86	0.00
合计	14,521.76	100.00%	740.13	13,781.63

截至2013年12月31日，MCM公司应收账款金额前五名的具体情况如下表：

单位：万元

单位名称	与本公司关系	账面余额	账龄	占应收账款余额的比例（%）
AIRBUS HELICOPTERS	非关联方	893.87	1年以内	6.05
GIMA	非关联方	870.26	1年以内	5.89
GE Avio S.r.l.	非关联方	802.32	1年以内	5.43
INFRABEL S.A.	非关联方	707.21	1年以内	4.79
INDUSTRIA DE TURBO PRO	非关联方	698.35	1年以内	4.73
小 计		3,972.01		26.88

截至2013年12月31日，应收账款中无应收持有MCM公司5%（含5%）以上表决权股份的股东单位款项。

由上表可以看出，MCM公司在2013年底应收账款账面价值为13,781.63万元，占流动资产32.03%。应收账款的账龄在一年以内的金额为13,685.33万元，占应收账款总额的比例为99.20%。MCM公司应收账款的账龄较短，结构也比较合理，应收关联方款项回收风险小。

（2）存货

MCM公司2013年末存货账面余额、存货跌价准备、账面价值及其占流动资产、总资产的比例情况如下：

项 目	2013年12月31日		
	账面余额	坏账准备	账面价值
原材料	20,387.59	875.05	19,512.54
在产品	6,904.37	–	6,904.37
合计	27,291.96	875.05	26,416.91
存货账面价值/流动资产	–	–	61.40%
存货账面价值/总资产	–	–	56.33%

由上表可以看出，MCM公司在2013年末存货账面价值为26,416.91万元，占流动资产61.40%。其中存货中原材料的比重较大，占存货总额的比例为73.86%，主要系公司为了适应销售及售后服务的需要所做出的储备。

2、固定资产

截至2013年12月31日，MCM公司固定资产情况如下：

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧合计	账面价值
房屋及建筑物	8,838.50	8,290.56	547.94
通用设备	1,664.54	1,425.74	238.80
专用设备	7,951.95	5,804.77	2,147.19
运输工具	312.44	241.40	71.05
合计	18,767.44	15,762.46	3,004.98
固定资产/非流动资产	–	–	77.56%
固定资产/总资产	–	–	6.41%

MCM公司固定资产中主要为专用设备，其占固定资产总额的比例为72.85%。

截至本报告书摘要出具之日，MCM公司及子公司拥有的土地及房屋建筑物情况如下表所示：

序号	所有权人	类别	处所	用途	面积（㎡）
1	MCM公司	土地	意大利皮尔琴察市（Piacenza）威格索内（Vigolzone）Celaschi大街19号	经营场所	21,746.00
2	MCM法国有限责任公司	土地	奥尔日河畔萨维尼（埃送）（SavignysurOrge（Essonne））BE n°400	经营场所	2,200.00
3	MCM公司	房屋建筑物	意大利皮尔琴察市（Piacenza）威格索内（Vigolzone）Celaschi大街19号	办公楼	4,478.16
				装备车间1	1,984.12
				装备车间2	1,553.52
				涂装车间	249.81
				食堂	184.88
				售后部办公楼	670.34
				简易房	471.68
				洁净车间	844.26
4	MCM法国有限责任公司	房屋建筑物	奥尔日河畔萨维尼（埃送）（SavignysurOrge（Essonne））BE n°400	经营场所	1,423.00

3、无形资产及知识产权

截至2013年12月31日，MCM公司无形资产账面价值为16,683.00元，均为商业软件。

MCM公司目前拥有已授权专利16项，具体情况如下：

序号	权利人	专利申请号	专利名称	专利类型	申请日	专利期限	覆盖国家
1	MCM公司	104076	对加工中心进行改进	发明	2001.3.27	20年	法国
2	MCM公司	102005028709	改进电动机使之能驱动可携带工具的轴棒	发明	2005.6.20	20年	德国
3	MCM公司	01303879	主轴箱吸震器	发明	1998.11.27	20年	意大利
4	MCM公司	0001326115	对加工中心中主轴进行定位的新装置	发明	2001.9.12	20年	意大利
5	MCM公司	00236563	总体对可携带工具箱和工具机械臂进行改进	实用新型	1997.4.4	10年（失效）	意大利
6	MCM公司	00249759	对加工中心进行改进	实用新型	2000.3.28	10年（失效）	意大利
7	MCM公司	0000252802	机器操作加工中心的传动工具装置	实用新型	2001.3.6	10年（失效）	意大利
8	MCM公司	0000259815	改进电动机使之能驱动可携带工具的轴棒	实用新型	2004.6.23	10年（失效）	意大利
9	MCM公司	01272554	自动变速工具	发明	1993.9.2	20年（失效）	意大利
10	MCM公司	0000273753	多轴加工中心	实用新型	2010.9.24	10年	意大利
11	MCM公司	01265094	变速执行器类工具	发明	1993.7.10	20年（失效）	意大利
12	MCM公司	01272554	加工中心中工具自动变速系统	发明	1993.9.2	20年（失效）	意大利
13	MCM公司	00240926	总体对可携带工具箱和工具机械臂进行改进	实用新型	1996.10.3	10年（失效）	意大利
14	MCM公司	00240925	抵御各种恶劣环境的磁式直线电机保护装置	实用新型	1996.10.3	10年（失效）	意大利
15	MCM公司	00240924	改进气动线性致动器	实用新型	1996.10.3	10年（失效）	意大利
16	MCM公司	00230775	改进静力仓库	实用新型	1993.9.2	10年（失效）	意大利

其中有3项发明专利和8项实用新型专利已超过专利保护期限，上述发明专利和实用新型专利属于"高端数控机床及其零部件设计和制造的相关技术"的一部分，在生产中继续发挥作用。

（二）主要负债情况

截至2013年12月31日，根据天健审计报告，标的资产合并报表下，总负债为44,105.33万元。其中流动负债为42,782.59万元，非流动负债为1,322.74万元。

2013年12月31日，MCM公司主要负债情况如下：

单位：万元

项目	2013年12月31日	
	金额	比例
流动负债合计	42,782.59	97.00%
其中：短期借款	11,848.92	26.87%
应付账款	10,367.66	23.51%
预收账款	9,751.15	22.11%
非流动负债合计	1,322.74	3.00%
其中：长期借款	1,046.29	2.37%
负债总计	44,105.33	100.00%

截至2013年12月31日，MCM公司的资产负债率（合并报表口径）为94.05%，负债总额为44,105.33万元，其中流动负债占总负债的比例为97.00%，主要由短期借款、应付账款及预收账款构成。

其中，短期借款全部为信用借款；应付账款均为应付材料款，期末无应付持有公司5%以上（含5%）表决权股份的股东单位和其他关联方款项，期末无账龄超过1年的大额应付账款；预收账款均为预收的货款，期末无预收持有公司5%以上（含5%）表决权股份的股东单位和其他关联方款项。

截至本报告书摘要出具日，MCM公司主要资产权属不存在抵押、质押或者其他第三人权利，不存在涉及有关资产的重大争议、诉讼或仲裁事项，不存在查封、冻结等司法措施等情形，不存在正在履行的对外担保。

（三）对外担保情况

截止本重组报告签署之日，MCM公司不存在对外担保等情况。

（四）诉讼、仲裁情况

根据律师出具的尽职调查报告，MCM公司起诉意大利国家工伤事故保险局（意大利语为Istituto Nazionale per l'Assicurazione contro gli Infortuni sul Lavoro，or INAIL）诉讼案件的相关文件和信息，案件有关MCM公司应向INAIL支付的保费金额。2011年7月7日，INAIL要求MCM公司额外支付2005年、2006年、2007年、2008年和2009年的保费，合计65,749.93欧元。2011年11月26日，Equitalia，意大利官方公共税务催收机构，要求MCM公司支付该笔款项。MCM公司提出质疑并向皮亚琴察劳工法庭递交诉状，请求在争议解决之前暂停支付上述款项。该案件仍在审理过程中。该项争议可能构成MCM公司一笔65,749.93欧元的潜在负债，以及利息和罚款。除上述事项外，MCM公司不涉及其他诉讼、仲裁事项。

五、MCM公司最近两年主要财务数据

1、资产负债表主要数据

单位：人民币元

项目	2013年12月31日	2012年12月31
资产总额	468,958,520.29	463,536,573.53
负债总额	441,053,320.73	429,319,306.83
所有者权益	27,905,199.56	34,217,266.70

2、利润表主要数据

单位：人民币元

项目	2013年度	2012年度
营业收入	469,837,232.78	340,666,177.69
营业成本	302,347,923.95	214,282,019.73
营业利润	-3,665,600.33	-23,517,492.59
利润总额	-3,687,926.95	-24,031,023.86
净利润	-6,580,304.32	-27,013,289.09
归属于母公司所有者的净利润	-6,588,009.85	-27,015,827.70

3、关于MCM公司经审计财务数据与预案披露财务数据差异的说明

本公司在2014年5月12日公告的《2014年非公开发行A股股票预案》和《非公开发行A股股票募集资金运用可行性研究报告》中披露了MCM公司2012年、2013年的未经审计的主要财务数据。上述财务数据与本报告书中披露的财务数据存在一定的差异，主要是由以下事项引起的：

（1）在资产负债表方面，MCM公司对存货的核算采用后进先出法，审计时需根据日发精机所采用的会计政策进行了调整，改为月末一次加权平均法；此外，MCM公司对土地采用重置成本计量，在审计时需按中国企业会计准则以历史成本进行调整；

（2）在损益表方面，在审计时对MCM公司各期的应收账款和存货根据日发精机所采用的会计政策计提了坏账准备与存货跌价准备。

六、最近三年资产评估、交易、增资或者改制情况

MCM公司最近三年无评估、交易、增资或改制的情况。

七、标的资产评估情况

本次评估基准日为2013年12月31日，坤元出具了坤元评报［2014］194号《资产评估报告》。

（一）评估方法

采用资产基础法和收益法两种评估方法，评估结论采用资产基础法的评估结果。

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。它是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。计算公式为：股东全部权益评估价值=Σ各分项资产的评估价值–Σ各分项负债的评估价值

收益法是指通过将被评估单位的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。收益法的的应用前提：投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业（或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业）未来预期收益折算成的现值；能够对企业未来收益进行合理预测；能够对与企业未来收益的风险程度想对应的折现率进行合理的估算。MCM公司满足收益法评估的前提条件。

（二）评估结果

1、评估结果

坤元以资产基础法和收益法对MCM公司（Machining Centers Manufacturing S.p.A）股东全部权益在市场价值进行了评估，两种方法评估结果如下：

单位：欧元

评估方法	股东权益账面值	股东权益评估值	增值额	增值率
收益现值法	1,769,361.79	16,061,900.00	14,292,538.21	807.78%
资产基础法	1,769,361.79	14,761,269.27	12,991,907.48	734.27%
差异额		1,300,630.73	–	–

评估机构最终选择资产基础法评估结果14,761,269.27欧元作为MCM公司股东全部权益的评估值。根据评估基准日外汇汇率（100欧元=841.89元人民币），MCM公司的股东全部权益的评估值为人民币124,273,600.00元。评估增值率为734.27%。

2、两种方法评估结果分析

MCM公司股东全部权益价值采用资产基础法的评估结果为14,761,269.27欧元，收益法的评估结果为16,061,900.00欧元，两者相差1,300,630.73欧元，差异率为8.81%。

经分析，上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理。资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估价值，得出资产基础法下股东全部权益的评估价值，反映的是企业基于现有资产的重置价值。由于资产基础法固有的特性，无法涵盖企业诸多难以确指的无形资产（如企业品牌、管理团队、客户资源等）的价值，由此导致资产基础法与收益法两种方法下的评估结果产生差异。

鉴于收益预测是基于对未来宏观经济、机床市场和公司未来经营规划的预期及判断的基础上进行的，但由于欧洲经济环境及市场环境的不确定因素较多，且MCM公司目前仍处于亏损状态，虽然公司有望在2014年度开始赢利，但仍有一些不确定经营因素，故收益法相对于资产基础法，存在较大的不确定性，因此评估人员认为，本次采用资产基础法的评估结果更适用于本次评估目的，故取资产基础法的评估结果14,761,269.27欧元为MCM公司股东全部权益的评估值。

3、评估增值的主要原因

本次评估增值主要是由于长期股权投资、建筑类固定资产、无形资产的评估值与账面价值的差额所引起的，具体原因如下：

（1）长期股权投资评估增值1,899,185.00欧元，增值率为548.90%，主要系公司对全资子公司投资按成本法核算，且部分全资子公司经营有较多收益所致。

（2）建筑类固定资产评估增值6,497,952.55欧元，增值率为463.46%，主要系委估资产建成于上世纪九十年代，历史成本较低，而随着意大利经济的发展，房地产价值不断上涨所致。

（3）无形资产—其他无形资产评估增值3,084,600.00元，增值率为18,489.48%，系由于列入评估范围的无形资产—"高端数控机床及其零部件设计和制造的相关技术"无账面价值，但其对应的产品市场前景较好，未来有较好的盈利能力，本次评估考虑了其未来收益贡献，从而产生增值。

（三）资产基础法评估情况

经评估机构评定估算，在公开市场和企业持续经营前提下，在评估报告所列的特别事项说明限制下，经资产基础法评估，本次评估范围内的资产与负债于评估基准日2013年12月31日的评估结果为：

以母公司报表口径，MCM公司评估基准日资产账面价值45,904,302.05欧元，评估价值58,896,209.53欧元，评估增值12,991,907.48欧元，增值率为28.30%；负债账面价值44,134,940.26欧元，评估价值44,134,940.26欧元；股东全部权益账面价值1,769,361.79欧元，评估价值14,761,269.27欧元，评估增值12,991,907.48欧元，增值率为734.27%。详见下表：

金额单位：欧元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A＊100
一、流动资产	41,535,308.77	43,290,537.53	1,755,228.76	4.23
二、非流动资产	4,368,993.28	15,605,672.00	11,236,678.72	257.19
其中：可供出售金融资产	25,537.00	25,537.00		
长期股权投资	346,001.00	2,245,186.00	1,899,185.00	548.90
固定资产	3,003,446.45	9,973,460.00	6,970,013.55	232.07
在建工程	717,119.83	0.00	-717,119.83	-100.00
无形资产	16,683.00	3,101,283.00	3,084,600.00	18,489.48
递延所得税资产	260,206.00	260,206.00		
资产总计	45,904,302.05	58,896,209.53	12,991,907.48	28.30
三、流动负债	41,192,833.53	41,192,833.53		
四、非流动负债	2,942,106.73	2,942,106.73		
其中：递延所得税负债	277,033.28	277,033.28		
负债合计	44,134,940.26	44,134,940.26		
股东权益合计	1,769,361.79	14,761,269.27	12,991,907.48	734.27

（四）收益法评估情况

1、收益法评估结果

截止评估基准日2013年12月31日，在持续经营前提下，经收益法评估，MCM公司股东全部权益价值的评估结果为16,061,900.00欧元。

本次评估所采用收益法，系通过资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估价值。其适用的前提为：投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业（或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业）未来预期收益折算成的现值；能够对企业未来收益进行合理预测；能够对与企业未来收益的风险程度相对应的折现率进行合理估算。

2、收益法评估技术说明

（1）收益法具体方法和模型的选择

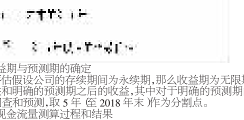
结合本次评估目的和评估对象，采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，并分析公司溢余资产、非经营性资产的价值，确定公司的整体价值，并扣除公司的付息债务确定公司的股东全部权益价值。计算公式为：

股东全部权益价值=企业整体价值–付息债务

企业整体价值=企业自由现金流评估值+非经营性资产的价值+溢余资产价值

本次评估采用分段法对企业的收益进行预测，即将企业未来收益分为明确的预测期期间的收益和明确的预测期之后的收益。计算公式为：

企业自由现金流=息税前利润×（1–所得税率）+折旧及摊销–资本性支出–营运资金增加额



（2）收益期与预测期的确定

本次评估假设公司的存续期间为永续期，那么收益期为无限期。采用分段法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业产品的周期性和企业自身发展的情况，根据评估人员的市场调查和预测，取5年（至2018年末）作为分割点。

（3）净现金流量测算过程和结果

根据上述预测思路与方法，具体测算过程和结果如下：

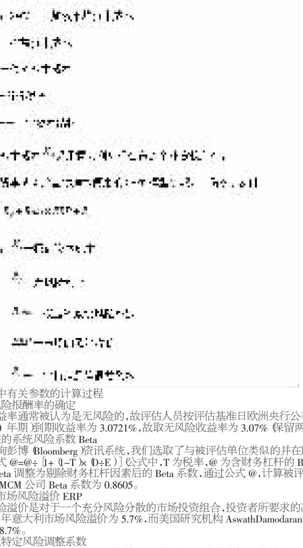
单位：万欧元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
一、营业收入	5,722.78	6,057.03	6,528.43	6,809.53	7,125.72	7,125.72
减：营业成本	3,548.42	3,774.24	4,029.68	4,166.94	4,318.22	4,318.22
销售费用	1,132.78	1,189.56	1,270.16	1,320.13	1,375.71	1,375.71
管理费用	877.77	901.68	936.54	962.26	990.40	990.40
财务费用（不含利息）	-7.91	-8.37	-9.02	-9.41	-9.85	-9.85
资产减值损失	5.72	6.06	6.53	6.81	7.13	7.13
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	166.00	193.86	294.54	362.80	444.11	444.11
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	166.00	193.86	294.54	362.80	444.11	444.11
减：所得税	47.20	50.17	119.68	150.79	177.23	177.23
四、息前税后利润	118.80	143.69	174.86	212.01	266.88	266.88
加：折旧摊销	83.75	76.49	73.64	69.22	67.61	67.61
减：资本性支出	3.18	2.37	24.11	21.38	18.61	45.27
减：营运资金补充	2.16	90.75	114.37	64.95	72.36	–
企业自由现金流	197.21	127.06	110.02	194.90	243.52	289.22

（4）折现率的确定

①折现率计算公式

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本（WACC）。



②模型中有关参数的计算过程

1）无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，故评估人员按评估基准日欧洲央行公布的欧元区10年政府债券收益率确定无风险收益率，欧元区政府债券（10年期）到期收益率为3.0721%，故取无风险收益率为3.07%（保留两位小数）。

2）权益的系统风险系数Beta

通过查询彭博（Bloomberg）资讯系统，我们选取了与被评估单位类似的并在欧洲上市交易的四家上市公司近3年含财务杠杆的Beta系数后，通过公式@=@÷［1+（1–T）×（D÷E）］（公式中，T为税率，@为含财务杠杆的Beta系数，@为剔除财务杠杆因素的Beta系数，D÷E为资本结构）对各项beta调整为剔除财务杠杆因素后的Beta系数，通过公式@，计算被评估单位带财务杠杆系数的Beta系数。

经测算MCM公司Beta系数为0.8605。

3）计算市场风险溢价ERP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。根据瑞士瑞信银行（Credit Suisse）公布的2013年意大利市场风险溢价为5.7%，而美国研究机构AswathDamodaran认为针对意大利，应该增加3%的国家风险，故经综合后，市场风险溢价为8.7%。

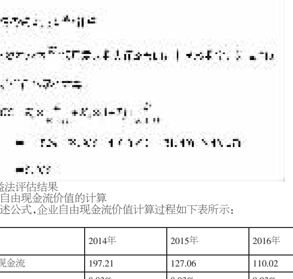
4）企业特定风险调整系数

在分析公司的规模风险、经营风险、管理风险、财务风险和市场风险等方面风险的基础上综合确定公司的特定风险。

总体来看，MCM公司的负债水平较高，财务风险较高。MCM公司主要的航空、军工机床市场较为稳定，各相关行业市场中固定客户较多，故市场风险较低。MCM公司规模在欧洲机床行业中处于中等水平，具有一定的规模风险。同时，MCM公司员工年龄结构合理，员工比较稳定，且MCM公司业务的承接对个别管理人员的依赖性不高，因此，其经营风险和管理风险相对较低。

经综合分析，取企业特定风险调整系数为1%。

5）加权资本成本的确定



（5）收益法评估结果

①企业自由现金流价值的计算

根据前述公式，企业自由现金流价值计算过程如下表所示：

单位：万欧元

项目/年度	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
企业自由现金流	197.21	127.06	110.02	194.90	243.52	289.22
折现率	8.03%	8.03%	8.03%	8.03%	8.03%	8.03%
折现期	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
折现系数	0.9621	0.8906	0.8244	0.7631	0.7064	8.7970
折现额	189.74	113.16	90.70	148.73	172.02	2,544.27
企业自由现金流评估值	3,258.62					

②溢余资产、非经营性资产（负债）价值

根据前述说明，截至评估基准日，MCM公司（合并口径）不存在溢余资产，公司的非经营性资产为MCM公司为交易目的而持有的金融投资和金融资产，账面价值32,121.00欧元，账列"可供出售金融资产"科目。对上述非经营性资产，按资产基础法中相应资产的评估价值确定其价值。

③付息债务价值

截至评估基准日，MCM公司（合并口径）付息债务为银行短期借款1,407.42万欧元和长期借款248.22万欧元。按资产基础法中相应负债的评估价值确定其价值，上述付息债务合计为1,655.64万欧元。

④收益法的评估结果

A、企业整体价值=企业自由现金流评估值+非经营性资产价值–非经营性负债价值+溢余资产价值

=3,258.62+3.21

=3,261.83（万欧元）

B、股东全部权益价值=企业整体价值–付息债务

=3,261.83– 1,655.64

=1,606.19（万欧元）

在本报告所揭示的评估假设基础上，采用收益现值法时，MCM公司的股东全部权益价值为1,606.19万欧元。

（五）评估结果的最终结果的选取

鉴于收益预测是基于对未来宏观经济、机床市场和公司未来经营规划的预期及判断的基础上进行的，但由于欧洲经济环境及市场环境的不确定因素较多，且MCM公司目前仍处于亏损状态，虽然公司有望在2014年度开始赢利，但仍有一些不确定经营因素，故收益法相对于资产基础法，存在较大的不确定性，因此评估人员认为，本次采用资产基础法的评估结果更适用于本次评估目的，故取资产基础法的评估结果14,761,269.27欧元为MCM公司股东全部权益的评估值。

八、MCM公司主要业务发展情况

（一）业务发展情况

MCM公司主要从事高端数控机床，包括大型加工中心、重型机床和关键零部件的研发、生产和销售，服务于航空航天、军工、汽车和能源等领域的客户，公司客户包括空客、奥古斯塔韦斯特兰直升机（全球第二大直升机厂家）、法拉利、戴姆勒、阿尔斯通，以及一些军工方面的武器厂家。MCM公司所有关键部件的加工和组装等均自行完成，对于非关键的一般机械加工和一般原料供应等则交由当地专业承包商或供应商完成。

MCM公司能够提供高转速及高精度加工中心和模块化刀库，能够满足各种商品类型的高复杂性要求，产品技术与生产能力均处于世界先进水平，可独立研发制造电主轴、换刀系统与回转工作台等。在软件方面，MCM公司亦具有显著的竞争优势，公司开发的JFMX系统是用于MCM生产系统的管理、控制和集成的监控软件，应用于柔性系统管理领域，可对所获得的信息进行全球管理，使得系统能够根据生产要求做出实时反映，全年8760小时（365天，24小时）可用，保证操作的安全性、目标的可实现性与生产能力的增加。

在客户服务方面，MCM公司一直高度重视客户的服务体验与产品应用，并致力于解决方案的提供，根据售后客户的反馈及时进行调整与改进，目前公司从事售后服务的专业人员占员工比例的三分之一左右，与众多世界一流厂商长期保持良好的合作关系。

经三十多年的发展和对机床技术的精益求精，MCM公司已成为全球领先的卧式加工中心及关键零部件制造商，产品具有高精度、高柔性、高可靠度及高效率的卓越性能，赢得了法拉利发动机生产线、A380梦想客机的起落架钛合金滑轨一刀加工设备等一大批优质客户订单，在高端的航空领域和汽车装配领域均保持较高的品牌忠诚度和市场占有率。

在全球机床领域，MCM的产品始终保持在设计与研发的制高点上，满足高端客户在产品质量、技术、自动化、研发能力、生产效益与效率等方面的所有苛刻要求，提供自动化加工生产的全面解决方案，引领机床技术的发展方向。

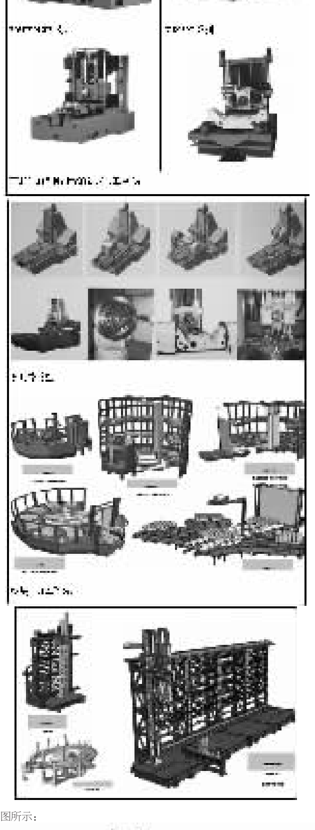
（二）主要产品及业务流程

1、MCM公司的主要产品

MCM已经成为全球领先的卧式加工中心制造商，其产品包括大型加工中心、重型机床和相关自动化配件，具有高精度、高柔性、高可靠度及高效率的卓越性能。MCM现有产品主要分为CLOCK700、CLOCK1200、iTank、ACTION、Jet Five等五大系列。公司现有的产品功能部件主要包括电主轴、回转工作台、铣削/车削转台、摆动式主轴头、万能轴头、交换和存储设备等。其中，公司生产有12种不同型号的电主轴产品，扭矩30-2000Nm，转速4000-50000RPM，产品具有较强的竞争优势。

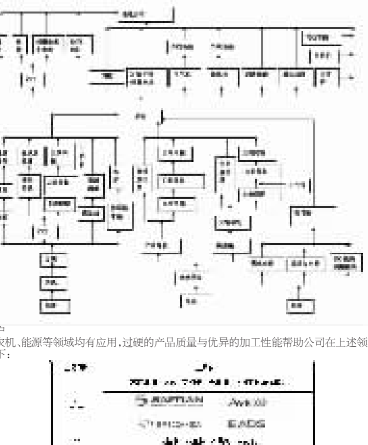
MCM公司应用于航空领域的机床产品具备优异的加工性能，加工能力涵盖飞机制造的所有关键环节，具体包括：主要襟翼滑轨、襟翼滑轨、钛合金梁、起落架、发动机、变速箱、梁、液压设备箱等。

MCM公司部分产品展示：



2、公司的业务流程

MCM公司的主要业务流程如下图所示：



（三）MCM公司的主要客户

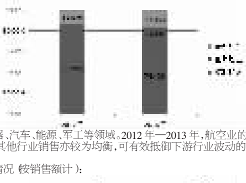
MCM公司在航空、汽车、农机、能源等领域均有应用，过硬的产品质量与优异的加工性能帮助公司在上述领域赢得了众多世界级的客户。MCM公司的主要客户列示如下：

EADS
ALSTOM
AREVA

（四）销售分布情况

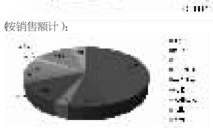
MCM公司在欧洲各国拥有众多客户，目前大部分收入均来自于欧洲市场。近年来公司管理层逐步重视拓展国际市场的业务。经过几年的不懈努力，保持在意大利本土市场优势的同时，海外市场销售占比持续提高，2012年与2013年亚洲和美洲地区销售占比分别为13.07%和25.58%。

2012年—2013年MCM公司主要销售区域分布情况：

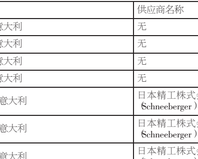


MCM公司的产品广泛应用于航空、兵器、汽车、能源、军工等领域。2012年—2013年，航空业的销售占比均在40%以上，为MCM最为重要的市场领域。MCM公司在除航空业以外的其他行业销售亦较为均衡，可有效抵御下游行业波动的风险。近两年MCM公司产品应用领域分布情况如下：

MCM公司2012年产品应用领域分布情况（按销售额计）：



MCM公司2013年产品应用领域分布情况（按销售额计）：



（五）主要供应商情况

最近三年内，MCM公司主要原材料的供应商如下：

供应产品	国家	供应商名称
底部铸铁	罗马尼亚/意大利	无
卡车	罗马尼亚/意大利	无
直立式标准机器与电焊	罗马尼亚/意大利	无
各类机器托盘铸铁	罗马尼亚/意大利	无
滚珠再循环导轨（Ball recirculation guide）或滚子轴承	日本/德国/意大利	日本精工株式会社（NSK）、THK/曼内斯曼（Mannesman）、施尼博格（Schneeberger）、舍弗勒/瑞典轴承公司（Scheffler/SKF）
滚珠再循环螺钉（Ball recirculation screws）	日本/德国/意大利	日本精工株式会社（NSK）、THK/曼内斯曼（Mannesman）、施尼博格（Schneeberger）、舍弗勒/瑞典轴承公司（Scheffler/SKF）
滚子轴承	日本/德国/意大利	日本精工株式会社（NSK）、THK/曼内斯曼（Mannesman）、施尼博格（Schneeberger）、舍弗勒/瑞典轴承公司（Scheffler/SKF）
数控	日本/德国	Fanuc/西门子
控制设备	德国	Heidennaim
电主轴	德国/意大利	GMN/卡佩里尼（Cappellini）
电动机	德国/瑞士/日本/意大利	西门子、Atel/Etel/Fanuc/PHASE MOTION CONTROL

（六）主要客户情况

2012年、2013年，MCM公司前五大客户销售情况如下

单位：万元

期间	前五大客户销售收入金额	前五大客户销售占比
2012年	11,853.84	34.79%
2013年	14,421.89	30.69%

（七）主要产品生产技术情况

MCM公司能够提供高转速及高精度加工中心和模块化刀库，能够满足各种商品类型的高复杂性要求，产品技术与生产能力均处于世界先进水平。

（八）取得相应许可或相关主管部门批复情况

MCM公司已经确认各个境外主体所经营业务符合注册地法律要求；MCM公司及子公司已获得注册地法律所要求的经营其业务所必须的全部执照和许可。

（九）安全生产与环境保护

MCM公司及子公司的经营活动符合注册地环境保护及安全生产的相关法律法规。

（十）产品质量控制的情况

MCM公司为确保最终客户获得最优和最高质量标准的产品，从而使得MCM公司在市场中具有竞争力，从多个方面对MCM公司产品加强产品质量控制。从供应商开始进行质量控制，从静态和动态两个方面对每个供应商的表现进行评估，制作技术统计表，对于单个供应商服务的不合规之处进行统计，同时注明了对于产品存在的显著缺陷以及修理和退回的相关预判；在签订合同时对产品供应质量进行详细约定即如果供应商有意与MCM达成交易，除了供应商已获得的一般性认证（例如，UNI EN ISO 9001:2008），其产品还必须符合特定的质量要求；在生产过程中，MCM公司制定了严格的质量管理手册、测试表、包装说明等等质量控制文件。MCM公司通过上述各种手段，保证了公司产品的质量，确保最终客户获得最优和最高质量标准的产品。

九、交易标的资产许可情况

MCM公司与自然人股东Albino Panigari和Piero Bernazzani分别签订厂房租赁协议，年租金分别为3万欧元和3.50万欧元。2012年度公司分别计付相关租赁费3万欧元和3.50万欧元，2013年公司分别计付相关租赁费3万欧元和3.50万欧元。此外，MCM美国股份有限公司、MCM德国股份有限公司分别租赁了227.61和155平方米的办公场所。

MCM美国股份有限公司向QP置业有限责任公司（QP properties LLC，"出租方"）租入位于美国在俄亥俄州Chardon第五大道215号的仓库和办公楼，其中仓库面积约为2,000平方英尺，办公区面积约为450平方英尺，租赁期限自2012年8月1日至2015年7月31日，初始租金为19,200美元/年，按月预付1,600美元/月。

MCM德国股份有限公司向自然人Alessandra和Roberto Rebecchi租入位于德国Wiesbaden的一处办公用房，租赁面积为办公区域和仓库合计36m2，以及一个停车场，未约定租赁期限，租金为每月净额1,042德国马克，每年支付（相当于532.77欧元），年租金为6,393.24欧元。

除上述情况外，MCM公司不存在许可他人使用自己所有的资产，或者作为被许可方使用他人资产的情况。

十、交易标的债权债务的转移情况

本次交易的交易标的为MCM公司80%的股份，并采用现金支付的方式收购，不涉及交易标的债权债务的转移，交易标的原有的债权债务仍由MCM公司享有或承担。

十一、重大会计政策或会计估计差异或变更对MCM公司利润的影响

MCM公司执行的是意大利会计准则。本次MCM公司财务报告后附财务报表已按照中国企业会计准则进行了调整，因此不存在重大会计政策或会计估计差异的情况。

第五节 财务会计信息

一、拟购买资产最近两年的财务报表

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《MCM公司2012年度、2013年度财务报表审计报告》（天健审［2014］5555号），MCM公司最近两年的财务报表列示如下：

（一）交易标的的合并资产负债表

单位：人民币元

资 产	2013年12月31日	2012年12月31日
流动资产：		
货币资金	7,330,151.01	4,779,359.50
结算备付金		
拆出资金		
交易性金融资产		
应收票据		
应收账款	137,816,307.55	137,671,956.18
预付款项	1,130,523.57	1,035,541.20
应收保费		
应收分保账款		
应收分保合同准备金		
应收利息		
应收股利		
其他应收款	11,620,916.64	6,493,925.86
买入返售金融资产		
存货	264,169,102.51	268,192,893.69
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产	8,146,666.45	6,201,793.86
流动资产合计	430,213,667.73	424,375,470.29
非流动资产：		
发放委托贷款及垫款		
可供出售金融资产	270,423.49	460,337.57
持有至到期投资		
长期应收款		
长期股权投资		
投资性房地产		
固定资产	30,049,797.23	30,543,580.31
在建工程	6,037,360.14	5,964,715.90
工程物资		
固定资产清理		
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产	196,623.41	243,722.32
开发支出		
商誉		
长期待摊费用		
递延所得税资产	2,190,648.29	1,948,747.14
其他非流动资产		
非流动资产合计	38,744,852.56	39,161,103.24
资产总计	468,958,520.29	463,536,573.53
流动负债：		
短期借款	118,489,160.73	107,915,576.66
向中央银行借款		
吸收存款及同业存放		
拆入资金		
交易性金融负债		
应付票据		
应付账款	103,676,631.94	97,345,780.18
预收款项	97,511,488.31	113,419,126.30
卖出回购金融资产款		
应付手续费及佣金		
应付职工薪酬	37,912,554.46	37,122,847.15
应交税费	22,340,064.70	17,945,962.27
应付利息		
应付股利		
其他应付款	37,461,652.15	37,725,300.49
应付分保账款		
保险合同准备金		
代理买卖证券款		
代理承销证券款		
一年内到期的非流动负债	10,434,387.10	
其他流动负债		
流动负债合计	427,825,939.39	411,474,593.05
非流动负债：		
长期借款	10,462,942.92	14,674,435.59
应付债券		
长期应付款		
专项应付款		
预计负债		
递延所得税负债	2,764,438.42	3,170,278.19
其他非流动负债		
非流动负债合计	13,227,381.34	17,844,713.78
负债合计	441,053,320.73	429,319,306.83
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（或股本）	22,975,641.75	22,975,641.75
资本公积		
减：库存股		
专项储备		
盈余公积	4,619,330.16	4,619,330.16
一般风险准备		
未分配利润	-1,053,553.27	5,534,456.58
外币报表折算差额	1,363,780.92	886,175.17
归属于母公司所有者权益合计	27,905,199.56	34,015,603.66
少数股东权益		201,663.04
所有者权益合计	27,905,199.56	34,217,266.70
负债和所有者权益总计	468,958,520.29	463,536,573.53

（二）交易标的的合并利润表

单位：人民币元

项 目	2013年度	2012年度
一、营业总收入	469,837,232.78	340,666,177.69
其中：营业收入	469,837,232.78	340,666,177.69
利息收入		
已赚保费		
手续费及佣金收入		
二、营业总成本	473,502,833.11	364,183,670.28
其中：营业成本	302,347,923.95	214,282,019.73
利息支出		
手续费及佣金支出		
退保金		
赔付支出净额		
提取保险合同准备金净额		
保单红利支出		
分保费用		
营业税金及附加		
销售费用	89,618,999.63	74,728,042.10
管理费用	73,695,966.70	69,092,833.25
财务费用	5,545,355.92	5,215,958.58
资产减值损失	2,294,586.91	864,816.62
加：公允价值变动收益（损失以"-"号填列）		
投资收益（损失以"-"号填列）		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
汇兑收益（损失以"-"号填列）		
三、营业利润（亏损以"-"号填列）	-3,665,600.33	-23,517,492.59
加：营业外收入	1,915,219.35	298,283.38
减：营业外支出	1,937,545.97	811,814.65
其中：非流动资产处置损失		
四、利润总额（亏损总额以"-"号填列）	-3,687,926.95	-24,031,023.86
减：所得税费用	2,892,377.37	2,982,265.23
五、净利润（净亏损以"-"号填列）	-6,580,304.32	-27,013,289.09
归属于母公司所有者的净利润	-6,588,009.85	-27,015,827.70
少数股东损益	7,705.53	2,538.61
六、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		
七、其他综合收益	477,605.75	886,175.17
八、综合收益总额	-6,102,698.57	-26,127,113.92
归属于母公司所有者的综合收益总额	-6,110,404.10	-26,129,652.53
归属于少数股东的综合收益总额	7,705.53	2,538.61

（三）交易标的的合并现金流量表

单位：人民币元

项 目	2013年度	2012年度
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	556,746,366.65	467,848,053.30
客户存款和同业存放款项净增加额		
向中央银行借款净增加额		
向其他金融机构拆入资金净增加额		
收到原保险合同保费取得的现金		
收到再保险业务现金净额		
保户储金及投资款净增加额		
处置交易性金融资产净增加额		
收取利息、手续费及佣金的现金		
拆入资金净增加额		
回购业务资金净增加额		
收到的税费返还		
收到其他与经营活动有关的现金	3,709,423.20	2,403,553.78
经营活动现金流入小计	560,455,789.85	470,251,607.08
购买商品、接受劳务支付的现金	298,236,230.71	270,835,758.57
客户贷款及垫款净增加额		
存放中央银行和同业款项净增加额		
支付原保险合同赔付款项的现金		
支付利息、手续费及佣金的现金		
支付保单红利的现金		
支付给职工以及为职工支付的现金	139,379,368.11	117,474,438.01
支付的各项税费	60,352,974.42	44,271,324.65
支付其他与经营活动有关的现金	59,169,711.61	57,715,899.65
经营活动现金流出小计	557,138,284.85	490,297,420.88
经营活动产生的现金流量净额	3,317,505.00	-20,045,813.80
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金	189,914.08	
取得投资收益收到的现金		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		9,656.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		
收到其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计	189,914.08	9,656.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	9,066,869.03	5,422,034.25
投资支付的现金		272,310.58
质押贷款净增加额		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计	9,066,869.03	5,694,344.83
投资活动产生的现金流量净额	-8,876,954.95	-5,684,688.83
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金		
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金		
取得借款收到的现金	28,150,526.13	39,439,043.16
发行债券收到的现金		
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计	28,150,526.13	39,439,043.16
偿还债务支付的现金	12,939,048.81	14,777,503.31
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7,024,349.35	6,275,479.54
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润		
支付其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计	19,963,398.16	21,052,982.85
筹资活动产生的现金流量净额	8,187,127.97	18,386,060.31
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-76,886.51	156,646.29
五、现金及现金等价物净增加额	2,550,791.51	-7,187,796.03
加：期初现金及现金等价物余额	4,779,359.50	11,967,155.53
六、期末现金及现金等价物余额	7,330,151.01	4,779,359.50

二、拟购买资产的盈利预测

天健会计师事务所（特殊普通合伙）对MCM公司编制的2014年度的盈利预测表进行了审核，并出具了天健审［2014］5556号《MCM公司2014年度盈利预测审核报告》。

（一）编制基础

本公司在经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2013年度财务报表的基础上，结合公司2013年度的实际经营业绩，并以本公司对预测期间经营环境及经营计划等的最佳估计假设为前提，编制了本公司2014年度合并盈利预测表。

由于拟收购本公司80%股权的中国上市公司浙江日发精密机械股份有限公司（以下简称日发精机公司）执行中国财政部于2006年2月15日颁布的《企业会计准则》，为了满足日发精机公司收购本公司股权的需要，根据中国证监会的要求，本公司编制该合并盈利预测表所采用的会计政策和会计估计符合《企业会计准则》的规定，与日发精机公司实际采用的会计政策、会计估计一致。

（二）基本假设

1、国家及地方现行的法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；

2、国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

3、对公司生产经营有影响的法律法规、行业规定和行业质量标准等无重大变化；

4、本公司组织结构、股权结构及治理结构无重大变化；

5、本公司经营所遵循的税收政策和有关税收优惠政策无重大变化；

6、本公司制定的各项经营计划、资金计划及投资计划等能够顺利执行；

7、本公司经营所需的能源和主要原材料供应及价格不会发生重大波动；

8、本公司经营活动、预计产品结构及产品市场需求状况、价格在正常范围内变动；

9、无其他人力不可抗拒及不可预见因素对本公司造成的重大不利影响。

10、其他具体假设详见本盈利预测说明之盈利预测表项目说明所述。

（三）MCM公司的盈利预测表

单位：人民币万元

项 目	2014年度预测数
一、营业总收入	48,179.51
其中：营业收入	48,179.51
利息收入	
已赚保费	
手续费及佣金收入	
二、营业总成本	47,538.63
其中：营业成本	29,873.79
利息支出	
手续费及佣金支出	
退保金	
赔付支出净额	
提取保险合同准备金净额	
保单红利支出	
分保费用	
营业税金及附加	
销售费用	9,536.77
管理费用	7,389.86
财务费用	660.05
资产减值损失	78.16
加：公允价值变动收益（损失以"-"号填列）	
投资收益（损失以"-"号填列）	
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	
汇兑收益（损失以"-"号填列）	
三、营业利润（亏损以"-"号填列）	640.88
加：营业外收入	
减：营业外支出	
其中：非流动资产处置损失	
四、利润总额（亏损总额以"-"号填列）	640.88
减：所得税费用	372.83
五、净利润（净亏损以"-"号填列）	268.05
归属于母公司所有者的净利润	268.05
少数股东损益	

法定代表人：王本善
浙江日发精密机械股份有限公司
年 月 日