

首席财务官

CFO WORLD

2009年04月号 总第48期
www.cfoworld.cn

 招商銀行 特约
CHINA MERCHANTS BANK

封面人物
大唐电信集团 CFO
高永岗

危机中的 非主流繁荣

与那些“GDP至上者”不同的是，《首席财务官》杂志此次把目光投向更广阔的经济空间中，看看哪些行业能在这一轮日渐深重的危机中悄然绽放出“非主流的逆势繁荣”。

ISSN 1673-3169



刊号：CN11-5374/F 零售价：20元

34 等待暖春的中国经济

66 国有化：IR新挑战

尽管相比较公司制而言，非法人制中外合作人民币基金可能存在一定优势，但其税收政策的不确定性、必备投资者承担的无限责任等诸多风险也值得警惕。

非法人制人民币基金双刃剑

文/郝玉强 李欣



2003年1月30日，原对外贸易经济合作部、科学技术部、国家工商行政管理总局、国家税务总局和国家外汇管理局发布《外商投资创业投资企业管理规定》(以下简称“《创业投资规定》”)，为外资参与组建人民币基金提供了可行的法律依据。2005年，第一批非法人制人民币基金在中国“试水”，之后一度趋于停滞状态。商务部于2009年3月5日下发通知，下放外商投资创业投资企业、外商投资创业投资管理企业的审批权限，简化外国投资者参与设立非法人制中外合作人民币基金的审批程序；中国证监会于2009年3月31日颁布《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》。非法人制人民币基金亦再次被热议。那么，非法人

制人民币基金究竟有何利与弊呢？

定义释疑

人民币基金是指以人民币作为货币募集的货币基金，是相对于外币基金而言的，其主要在中国境内募集和运作。

从2007年开始，天津、上海、重庆和北京等地分别出台了有关鼓励股权投资基金及股权投资基金管理企业的政策和规定，该等政策和规定涉及的基金组织形式包括公司制、合伙制、契约制和信托制，而目前中国有关外国投资者参与组建非法人制人民币基金的监管规定主要为前述的《创业投资规定》。

根据《创业投资规定》第四条的规定，外国投资者在中国参与组建创业投资企业(以下简称“人民币基金”)可以采取非法人制或公司制两种组织形式。非法人制人民币基金一般可以采用两种形式，即非法人制中外合作经营企业和有限合伙企业。然而，2007年6月1日施行的《中华人民共和国合伙企业法》(以下简称“《合伙企业法》”)第一百零八条规定，外国企

业或者个人在中国境内设立合伙企业的管理办法由国务院规定。但到目前,有关管理办法仍未出台。

根据上海市金融服务办公室、上海市工商行政管理局、上海市国家税务局、上海市地方税务局于2008年8月11日颁布的《关于本市股权投资企业工商登记等事项的通知》第四条的规定,该市从事股权投资和股权投资管理的企业应当以公司或合伙的形式设立;国外、境外的自然人、法人和其他组织,可以作为股权投资企业和股权投资管理企业的投资者。根据该等规定,上海市允许外国公司和自然人参与设立有限合伙形式的股权投资企业。同时,天津、北京等地也出台了类似的政策。尽管如此,但鲜有实践案例。因此,外国投资者在中国参与设立非法人制人民币基金多采用中外合作经营企业形式,本文亦着重介绍非法人制中外合作人民币基金。

六大差别

在中国现有的法律框架下,相对于公司制,非法人制中外合作人民币基金更易被外国投资者接受,这一方面缘于非法人制中外合作人民币基金更接近于国际上普遍采用的有限合伙形式的创业投资基金;另一方面,与公司制人民币基金相比,非法人制中外合作人民币基金在以下方面有所不同:

最低出资额

根据《创业投资规定》第六条的规定,非法人制人民币基金投资者认缴出资总额的最低限额为1000万美元;而公司制人民币基金投资者认缴资本总额的最低限额为500万美元。

出资期限

根据《创业投资规定》第十三条的规定,非法人制人民币基金的投资者可以根据投资进度分期向人民币基金注入认缴出资,最长不超过五年。各

期投入资本额由人民币基金根据人民币基金合同及其与所投资企业签订的协议自主制定。因此,非法人制中外合作人民币基金设立时没有最低出资限制。根据《中华人民共和国公司法》(以下简称“《公司法》”),公司制人民

币基金的首期出资至少需达到公司认缴注册资本的20%。

必备投资者出资额

根据《创业投资规定》第七条的规定,非法人制中外合作人民币基金的必备投资者,对人民币基金的认缴出资和实际出资分别不低于投资者认缴出资总额及实际出资总额的1%,这更符合基金管理者作为基金“必备投资者”多出钱少出钱的行业惯例。而公司制人民币基金的必备投资者对人民币基金的认缴出资及实际出资分别不低于投资者认缴出资总额及实际出资总额的30%。

管理积极性

公司制人民币基金除受《创业投资规定》规管外,还需遵守《公司法》及其他与公司相关的法律、行政法规和规章。《公司法》对公司制人民币基金的组织形式、公司治理和利润分配等方面有严格规定,基金的管理人在决策或者利润分配方面受到的约束较大,容易缺乏投资积极性。非法人制中外合作人民币基金的组织形式、治理结构、利益分配的规定则相对较为灵活,这更有利于基金的管理人对基金的经营和管理。

税收政策

根据国家税务总局于2003年6月4日发布的《关于外商投资创业投资公司缴纳企业所得税有关税收问题的通知》(国税发[2003]61号)(以下简称“61

号文”)第二条和第三条的规定,组建为法人的创投企业,应以创投企业为纳税人,按照税法的规定,统一申报缴纳企业所得税;组建为非法人的创投企业,可由投资各方分别申报缴纳企业所得税;也可以由创投企业申请,

“非法人制中外合作人民币基金在最低出资额,出资期限,必备投资者出资额,管理积极性,税收政策和退出机制等六方面有所不同。”

经当地税务机关批准,统一依照税法的规定,申报纳税企业所得税。

根据61号文,如果非法人制创业投资企业的投资各方采取分别申报缴纳企业所得税的方式,且其将创业投资企业的日常投资经营权授予一家创业投资管理企业或另一家创业投资企业进行管理运作,则可按在中国境内没有设立机构、场所的外国企业,申报缴纳企业所得税。但是于2008年1月1日实施的《中华人民共和国企业所得税法》却没有类似的规定,相关政府部门是否延续前述61号文规定的政策尚不明确。有关非法人制创业投资企业所得税的征收管理办法,还有待相关政府部门出台具体政策或解释。

退出机制

无论是公司制还是非法人制人民币基金,《创业投资规定》所指的创业投资是指主要向未上市高新技术企业进行股权投资。在该种情形下,向其他投资者转让未上市被投资企业股权或者待被投资企业上市后通过公开市场出售股权是外国投资者可选择两种退出方式。

就后一种退出机制而言,根据《中华人民共和国证券法》第一百六十六条的规定,投资者申请开立账户,必须持有证明中国公民身份或者中国法人资格的合法证件,国家另有规定的除外。根据该规定,非法人制人民币基

金因为不具有中国法人资格，在开立证券账户上会存在法律障碍。在该种情况下，有非法人制人民币基金(包括有限合伙)参股的公司取得中国证监会的上市核准将会存在法律障碍。但在实际操作中亦有例外，根据深圳市远望谷信息技术股份有限公司(深圳交易所代码：002161)首次公开发行股票并上市的公开披露资料，其股东之一的上海联创永宣创业投资企业即为非法人制中外合作企业。

非法人制的双刃剑

尽管外国投资者参与设立人民币基金的管理办法仍未能最终出台，外国投资者参与设立的人民币基金在税收、退出等很多方面的政策仍存在很

多不确定性，但外国投资者参与设立非法人制中外合作人民币基金的热情却在持续升温。有报道称，2008年底以来，陆续有近10个外国投资者参与设立的非法人制中外合作人民币基金的设立得到了商务部的批复。

此外，商务部于2009年3月5日下发《关于外商投资创业投资企业、创业投资管理企业审批事项的通知》(商资函[2009]9号)，将资本总额(包括商务部已批准企业的增资额)在1亿美元以下的(含1亿美元)外商投资创业投资企业、外商投资创业投资管理企业的审批权限下放至省级商务主管部门和国家级经济技术开发区，简化了外国投资者参与设立的非法人制中外合作人民币基金的审批程序。

相比较公司制而言，非法人制中外合作人民币基金可能存在一定的优势，但其同样也存在一定的不利因素，如税收政策的不确定性、必备投资者承担的无限责任、有限投资者和必备投资者信息或存在严重不对称、外商投资指导产业目录的限制、所投资项目的一事一报审批制度等问题。因此，外国投资者在中国选择设立人民币基金的组织形式时，需要综合而充分地考虑非法人制中外合作和公司制二者的区别及利弊，同时也需认真考虑必备投资者的选择及未来人民币基金的管理模式等因素，如是采用委托管理形式还是采用必备投资者自行管理形式。●

(作者单位为北京市柯杰律师事务所。本文仅供一般性参考，不构成任何法律建议或意见)