

## 境外股权投资基金：境内 IPO 前股权投资关注的问题

作者：陈巍 / 陈鹏

飞速发展的中国经济，对境外股权投资基金产生了巨大吸引力。一般而言，境外股权投资基金投资中国公司除关注投资本身，对今后的退出亦十分关注。当前，推动被投资的中国公司股份改制并使其于中国 A 股市场上市，已成为境外股权投资基金十分关注的退出方式，以下我们就境外股权投资基金对中国公司进行 A 股 IPO 前股权投资时一般应关注的部分问题作简要说明：

### 固定回报安排

若所投资的中国公司为中外合资经营企业的有限责任公司，根据《中华人民共和国公司法》(2005年修订)(以下简称“公司法”)的规定，公司股东可以按约定比例分红。

若所投资的中国公司为中外合作经营企业，根据《中外合作经营企业法实施细则》的规定，可以按合作企业合同中约定扩大外国合作者的收益分配比例。

If you would like an English version of this publication, please contact:

**Lily Han:** (86 21) 3135 8709  
[Publication@llinkslaw.com](mailto:Publication@llinkslaw.com)

如您需要了解我们的出版物，请与下列人员联系：

韩东红: (86 21) 3135 8709  
[Publication@llinkslaw.com](mailto:Publication@llinkslaw.com)

通力律师事务所  
[www.llinkslaw.com](http://www.llinkslaw.com)

因此，若约定境外股权投资基金在上述两种情况下享有超过投资比例的分红，则在目前的中国法下是可行的；但需特别提请注意的是，若约定由所投资的中国公司每年给予境外股权投资基金固定金额的分红回报，则中国法律可能并不认同该等安排。两者区别的核心在于，超过投资比例分红的安排仍是基于股东对被投资公司共同承担盈亏风险的基本原则，如被投资公司出现亏损，则任一股东并不收取分红；而在固定金额的分红回报模式下，无论被投资公司是否盈利，投资方均将收取相关回报，该等安排违反了股东应对被投资公司共同承担盈亏风险的基本原则，审批时外资管理部门可能并不认同该等安排，出现纷争时该等安排也可能无法得到中国司法机构的支持。

## 境外股权投资基金：境内 IPO 前股权投资关注的问题

若所投资的中国公司为股份有限公司，根据公司法，股份公司下同股同权，因此，不允许有超过投资比例的分红或者由公司给予股东固定金额的分红回报。

### 锁定期

如果投资者是外商投资股份有限公司的发起人，根据《关于设立外商投资股份有限公司若干问题的暂行规定》(以下简称“95 年 1 号文”)第 8 条的规定，发起人股份的转让须在该公司设立登记 3 年后进行。由于 2005 年修订的公司法将发起人转让股份公司股份的时间限制从股份公司设立登记后的 3 年缩短为 1 年，因此，虽然 95 年 1 号文尚未进行相关修改，但在实践中，在对新设外商投资股份有限公司发起人股份的转让进行限制性安排时，已可以适用新公司法的规定。

如果外商投资股份有限公司在中国 A 股市场上市，根据公司法第 142 条的规定，公司公开发行股票前已发行的股份，自公司股票在证券交易所上市交易之日起 1 年内不得转让。在前述 1 年的锁定期之后，投资者可以将其持有的股票转让予任何第三方。

特别需要提请注意的是，除了前述 95 年 1 号文和公司法对于锁定期的安排以外，根据《上海证券交易所股票上市规则》第 5.1.4 条、《深圳证券交易所股票上市规则》第 5.1.5 条和第 5.1.6 条的规定，如果投资者是发行人的控股股东或实际控制人，则自发行人股票上市之日起 3 年内该投资者不能转让其所持有的发行人股票；如果发行人在刊登招股说明书之前 1 年内进行增资扩股的，则新增股份的持有人在增资扩股工商变更登记手续完成之日起 3 年内不得转让其所持有的该部分新增股份。

### 预提所得税

根据《中华人民共和国企业所得税法》以及《中华人民共和国企业所得税法实施条例》，在中国公司将相应的股息收入汇给其股东境外股权投资基金时，境外股权投资基金应缴纳 10% 的预提所得税；关于其他所得，境外股权投资基金应缴纳 20% 的预提所得税。

根据中国政府与香港特别行政区政府签订的《内地与香港特别行政区关于对所得避免双重征税和防止偷漏税的安排》，如果于香港的股权投资基金直接拥有所投资中国公司至少 25% 股份/股权，其预提所得税为股息总额的 5%，在其它情况下为股息总额的 10%。

### 外汇管制

根据《关于外商投资企业资本金变动若干问题的通知》第 4 条及中国外汇管理部门相关外汇业务指南的规定，境外股权投资基金作为所投资的中国公司股东，其转让所持中国公司的股份/股权，可以由受让方经一定程序购汇支付给境外股权投资基金，但我们理解前述规定更适用于非上市公司的股权交易。除前述类型的一般性规定以外，在外汇管理方面，目前还没有针对境外股权投资基金在 A 股市场退出的具体操作规定。

## 境外股权投资基金：境内 IPO 前股权投资关注的问题

如需进一步信息，请联系：

上海	北京
<b>韩炯</b> 电话: (86 21) 3135 8666 - 8778 Christophe.Han@llinkslaw.com	<b>陈巍</b> 电话: (86 10) 6655 5050 - 1022 Way.Chen@llinkslaw.com
<b>陈臻</b> 电话: (86 21) 3135 8666 - 8699 Grant.Chen@llinkslaw.com	

本文发表于《中国法律透视》2008 年 11 月刊。