

# 资本运作的制动系统

——财税法风险管控操作指南

邓涛 著



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

# 资本运作的制动系统

——财税法风险管控操作指南

邓 涛 著



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

## 图书在版编目(CIP)数据

资本运作的制动系统:财税法风险管控操作指南/邓涛著. —上海:立信会计出版社, 2014.5

ISBN 978-7-5429-4251-7

I. ①资… II. ①邓… III. ①资本运作—研究②财政法—研究—中国③税法—研究—中国  
IV. ①F830.59②D922.204

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 106186 号

策划编辑 蔡伟莉

责任编辑 蔡伟莉 何颖颖

## 资本运作的制动系统——财税法风险管控操作指南

---

出版发行 立信会计出版社

地 址 上海市中山西路 2230 号

邮政编码 200235

电 话 (021)64411389

传 真 (021)64411325

网 址 www.lixinaph.com

电子邮箱 lxaph@sh163.net

网上书店 www.shlx.net

电 话 (021)64411071

经 销 各地新华书店

---

印 刷 上海天地海设计印刷有限公司

开 本 890 毫米×1240 毫米 1/32

印 张 5.5

字 数 100 千字

版 次 2014 年 5 月第 1 版

印 次 2014 年 5 月第 1 次

书 号 ISBN 978-7-5429-4251-7/F

定 价 25.00 元

---

如有印订差错,请与本社联系调换

## 作者简介

邓涛,生于 1967 年,中国律师、注册会计师、注册税务师、资产评估师,曾任职某大型国有企业及知名房地产企业财务经理十余年,2000 年离职后从事鉴证咨询服务工作,现为重庆立信会计师事务所合伙人、重庆慧宁投资咨询有限公司股东、重庆安盾投资管理股份有限公司 CEO。财税律师团队领衔人,长期致力于资本运作过程中财务税务管理实践。

## 本书简介

作者结合多年的实践工作经验,对中小企业资本运作过程中财税政策、财税管控措施、财税法律风险管控等内容,整理了若干实际操作案例,作为一本工具书,供投资行业、鉴证咨询行业等的同道人士参考。

## 前言



资本运作的制动系统

驾驶于资本市场，是一大快事。

驾驶者是资本投资者，

驾驶的汽车是资本，

驾驶的过程是资本运作。

把握方向盘是定位资本的流向，

踩油门是操纵资本的运行，

而踩刹车——是资本运行风险的控制！

本书解读的是在资本运作过程中如何踩刹车的那套制动系统。

汽车制动系统的专业解释是：汽车制动系统是汽车上用以使外界（主要是路面）在汽车某些部分（主要是车轮）施加一定的力，从而对其进行一定程度的强制制动的一系列专门装置。制动系统的作用是：使行驶中的汽车按照驾驶员的要求进行强制减速甚至停车；使已停驶的汽车在各种道路条件下（包括在坡道上）稳定驻车；使下坡行驶的汽车速度保持稳定。

本书解读的资本运作的制动系统，是指在筹集资本、投入资本、管理资本、收回资本的各阶段中，利用财务、税务、法律工具，控制资本运作中的风险，保证资本安全，实现资本利益的最大化的一系列管控活动。

资本运作的操作方式很多，比如债务重组、企业合并、股权收购与转让、资产收购、企业分立等，为使读者阅读本书时不至于感觉杂乱无序。本书中，我们以风险投资公司的资本运作全过程，作为我们的驾驶路线，分析路况，解读资本运作制动系统。

本书所述的风险投资公司，专指以股权投资方式进行投资、以最终退出股权实现股权超值收益为目的的投资公司，即

国外称作的 VC(Venture Capital)。风投公司资本运作一般经历四个阶段:

融资阶段:风投公司通常以发起人身份,定向募集风投基金,成立基金公司或有限合伙企业,风投公司担任管理合伙人或执行经理,签订公司章程或合伙人协议。

投资阶段:风投公司通常采用项目初选—财务法律尽职调查—投资审查委员会复审—签订股权投资协议—委派或任命财务负责人等程序完成项目投资。

管理阶段:风投公司通常根据签订的股权投资协议,考核目标企业的经营管理业绩,并通过委派或任命的财务经理实行过程监督和财务管理,委托会计师事务所对年度财务报告实施内部审计。

退出阶段:风投公司通过目标企业管理层回购股权、通过IPO退出、向第三方转让股权等方式出售股权。

本书将在分析风投公司上述各阶段的财税管理特点后,论述资本运作过程中财务税务管控指南,如果能作为投资同行们实践操作的一本工具书,也就达到了作者编写此书的目的了。

# 目 录

|                             |     |
|-----------------------------|-----|
| 第一章 募集资本阶段 .....            | 1   |
| 第一节 投资基金组织形式的涉税法律政策分析 ..... | 2   |
| 第二节 选择财税律师团队 .....          | 5   |
| 第三节 募投章程中嵌入财税风险监控机制 .....   | 8   |
| 第二章 投资选项阶段 .....            | 14  |
| 第一节 签订收购意向书 .....           | 16  |
| 第二节 财税法尽职调查阶段 .....         | 19  |
| 第三节 实施财务工作改进计划 .....        | 44  |
| 第四节 股权投资协议 .....            | 49  |
| 第五节 产权交割 .....              | 70  |
| 第三章 投资管理 .....              | 72  |
| 第一节 预算决策 .....              | 74  |
| 第二节 内部财务控制制度建设与实施 .....     | 88  |
| 第三节 财税法律风险防范机制建设与实施 .....   | 108 |
| 第四节 内部审计 .....              | 119 |

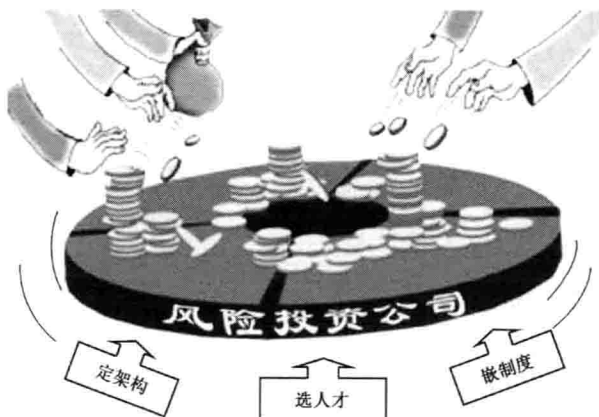
|                       |     |
|-----------------------|-----|
| 第四章 投资退出 .....        | 135 |
| 第一节 股权价值评估质量控制 .....  | 137 |
| 第二节 股权退出的财税风险防范 ..... | 143 |
| 第三节 股权退出协议 .....      | 148 |
| 后记 .....              | 165 |

## 第一章 募集资本阶段

在资本募集阶段,风投公司(GP)与有限出资人(LP)需要共同商议解决与财税相关的下述重大事项:

(1) 定架构——确定投资基金的组织形式,通常在公司制和有限合伙制两种形式之间进行选择。我们以税负最小化和对 GP 的风险管控手段作为标准细化分析。

(2) 选人才——在引进 LP 时,考虑是否吸收财税律师团队加入。



融资阶段三大风险管控内容

(3) 嵌制度——公司章程或合伙人协议中,如何约定资本运作流程中财税条款设置、内外财务信息披露、财务监督机制建立与执行。

## 第一节 投资基金组织形式的 涉税法律政策分析

不同组织形式下,涉及的营业税、企业所得税、个人所得税、税收政策、GP 承担的责任的异同比较,见表 1-1。

表 1-1

| 序号 |           | 有限合伙制                  | 有限公司制                             |
|----|-----------|------------------------|-----------------------------------|
| 1  | 营业税       | 无                      | 无                                 |
| 2  | 企业所得税     | 先分后税                   | 先税后分                              |
| 3  | 个人所得税     | 按五级累进税率或 20% 税率计算      | 按分得红利的 20% 计算                     |
| 4  | 对 GP 风险管控 | GP 担任无限责任,利于促进加强对其风险管控 | GP 通常按投资额承担有限责任,风险压力小,可能减弱其风险防范意识 |

具体分析:

### 1. 营业税

风投企业的收入如果全部来自于投资所得(包括从目标企业分回的投资红利、出售股权获得的溢价收益),则该投资

所得不属于营业税的应税收入,无论是公司制还是有限合伙制风投企业,均不计征营业税。

## 2. 企业所得税

在股权投资模式下,公司制风投企业,从目标企业分回的利润为免税收入,无需再缴纳企业所得税。(参照企业所得税法第26条、企业所得税法实施条例第83条)。值得特别关注的是,投资方退出时获得的股权转让溢价收益,不适用该条规定。

合伙制风投企业,从目标企业分回的利润,由于采取先分后税原则,合伙制企业本身不是企业所得税的纳税主体,是否缴纳企业所得税,要根据GP合伙人的身份来确定。如果该合伙制风投企业的GP合伙人是有限公司,该有限公司从合伙制风投企业分回的投资收益是否为免税收入无明确税收政策支持;如果该GP为自然人,则按股权所得适用20%的税率缴纳个人所得税。

企业所得税法鼓励创业投资企业的税收优惠(参照企业所得税法第31条、实施条例第97条),公司制风投企业可以享受,但合伙制风投企业无明确政策支持。

## 3. 个人所得税

无论是公司制还是有限合伙制,涉及的个人所得税最终体现在风投企业的投资人为自然人的情况下。

公司制下,投资人分回的利润按20%缴纳个人所得税。

有限合伙制下,投资人从合伙企业分回的利润,分两种

情况确定税率,一是利润为合伙企业非股权红利所得,则按五级超额累进税率计算个税;二是利润为合伙企业分回的股权红利利息所得,则按利润的 20% 计算个税。(参照国税函〔2001〕84 号文《国家税务总局关于〈关于个人独资企业和合伙企业投资者征收个人所得税的规定〉执行口径的通知》第二条)

#### 4. 对 GP 的风险管控

作为风投企业的管理人(GP),操纵股东或有限合伙人(LP)的大笔资金,因此,对 GP 的风险管控非常重要。国外通常采用有限合伙制组织形式(将 GP 定位于无限合伙人)、募集资金交银行托管等措施,防范风险。

我国合伙企业发展还处于起步阶段,表现在:涉税政策亟待完善、税收优惠政策少,无专门的合伙企业会计制度(只能参照企业会计准则),对外融资、企业信誉与公司相比都受歧视。因此,公司制组织形式,是多数风投企业的首选。

在公司体制下,为防范 GP 在管理资金中滥用职权、轻视经营失败风险,可在章程中约定 GP 对 LP 的损失承担无限连带责任等保证条款,加大对 GP 的风险管控。

分析两种组织形式的涉税特点、对 GP 的管控风险特点后,我们认为,公司制组织形式,更适合中国特色的风投企业发展,是其资本运作组织架构的基本形式。



### 定架构——确定投资基金的组织形式

从涉税成本 and 法律责任角度考虑，通常设立有限责任公司比合伙制形式更为划算。

## 第二节 选择财税律师团队

风投企业的风险点在于两点，一是客观风险——政治因素、行业环境、宏观经济走势等，这些因素是可以预测但难以控制的；二是主观因素——主要是人才选拔与管理、流程制定与实施等。在主观因素中，人才的选拔是起因也是结果。因此，控制主观风险的关键管控措施之一就是人才的选择。

风投企业在投资选项阶段、项目管理阶段、股权转让阶段，都离不开财务、税务、法律的专业服务。在选择专业人才时，根据不同人才组合，我们做了下列优势比较，见表 1-2。

表 1-2

|   | 组 合 形 式               | 评价 |
|---|-----------------------|----|
| 1 | 单科人才:具备某一财税专长         | 次  |
|   | 复合人才:同时具备财税法律专长       | 优  |
| 2 | 个人服务:以个人的专业提供服务       | 次  |
|   | 团队服务:以综合财税律师团队提供服务    | 优  |
| 3 | 融入 GP 团队,作为管理合伙人的一员   | 次  |
|   | 融入 LP 团队,作为有限合伙人或股东身份 | 优  |

分析:第一种组合是对个人的专业知识要求,通常同时兼备财务、税务、法律知识的人才(我们以下称财税律师),比只有其中一门知识的更具优势。理由是:风投企业从事的投资管理活动,本身需要复杂的专业知识同时使用,才更有抗风险能力。比如,签订股权转让协议,既需要股权受让前后法律责任的界定和约定,又需要资产负债等账务处理的约定,同时还要考虑转受双方涉税风险的规避和税收效益和管理效益的约定。财税律师这样的复合型人才,在拟定转让协议中比单一的律师、会计师更具有无缝衔接的专业优势。

第二种组合中,通常团队服务比个人服务更具有优势。三人行必有我师,具有会计师事务所、税务师事务所、律师事务所综合资质的专业团队与单一团队相比,优势体现在:①分工合作更默契——成员间长期合作相互熟悉,利于专业特点相互融合,服务效率更高。②责任更明确,服务费更合算——与一家综合团队签一揽子服务合同,便于梳理权利义务,结果更易量化,服务打包收费更合算。

第三种组合中,通常财税律师担任 LP 比担任 GP 监督力度更强。GP 作为管理合伙人,本身需要包括财税律师等各方面的人才协助。但从风投企业的治理结构分析,GP 相当于有公司制下的董事会和经理层的决策权,他在为 LP 服务的过程中,也在谋自己利益,权力必须受到监督。如果 LP 仅行使股东会或有限合伙人的“懒人”权利,或选聘不懂财税法律专业的股东进行事后监督,在风投这样的高风险行业,是十分危险



在引进 LP 时,优先优惠吸收财税律师团队加入

财税律师如成为投资公司股东以主人翁身份,那么进行后续的投资财税风险评估、财务管理过程中,将比外聘专业机构更敬业。

的。在 LP 中推选财税律师做监事,可以起到事半功倍的效果,优势体现在:一是与外聘财税法律顾问相比,不需要支付该监事高昂的费用,且比外聘顾问更具主动性和敬业精神;二是更具执行力,监事是股东的一员,不仅在监督过程中可以体现监事的质询权,更能在股东会上行使对重大权利的表决权。三是加强了抗高风险能力,参与重大投资项目的财税法律风险评估,为 GP 建言献策。因此,引入财税律师团队进入风投企业并作为 LP,对风投企业 GP 管理行为更能实施有效的监督,更能防范投资的重大风险。

### 第三节 募投章程中嵌入财税风险监控机制

结合前两节的分析,风投企业选择公司制组织形式,并引入财税律师身份的 LP,为风投企业资本运作的财税风险控制具有战略意义。在资金募集阶段,将财税风险控制机制嵌入公司的宪法——公司章程中,将对后期的资本运作风险管控打下坚实的根基。管控机制具体描述见表 1-3。

表 1-3

| 序号 | 工作项目       | 内容与作用                                      |
|----|------------|--------------------------------------------|
| 1  | 表决战略财务预算方案 | 对 GP 编制的资本投入、资金回报、公共年费等预算的合理性作出专业评估,供股东会表决 |
| 2  | 拟定投资阶段监控流程 | 拟定 LP 对重大项目投资实施财税风险管控的机制,供股东会表决            |