

邓涛 邬宁 著

资本运作的制动系统

——税法一体化风控技术操作指南



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作，

而踩刹车——是资本运行风险控制！



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

资本运作的制动系统

——财税法一体化风控技术操作指南

(2016年版)

邓涛 邬宁 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:财税法一体化风控
技术操作指南:2016年版/邓涛,邬宁著. —上
海:立信会计出版社,2015. 11

ISBN 978-7-5429-4833-5

I. ①资… II. ①邓… ②邬… 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(2015)第 282066 号

策划编辑 蔡伟莉
责任编辑 蔡伟莉 何颖颖
封面设计 周崇文

资本运作的制动系统:财税法一体化风控技术操作 指南(2016年版)

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	850 毫米×1168 毫米	1/32
印 张	6.375	
字 数	120 千字	
版 次	2015 年 11 月第 1 版	
印 次	2015 年 11 月第 1 次	
书 号	ISBN 978-7-5429-4833-5/F	
定 价	30.00 元	

如有印订差错,请与本社联系调换

作者简介

邓涛先生,生于 1967 年,中国律师、注册会计师、注册税务师、资产评估师,曾任职于某大型国有企业及知名房地产企业财务经理十余年,现为重庆安盾投资管理股份有限公司 CEO,重庆安盾财税法律研究院院长,重庆慧宁投资咨询有限公司合伙人、财税律师团队领衔人,长期致力于资本运作过程中企业“融、投、管、退”的财税及法律风险管控实践。

邬宁女士,中国注册税务师、司法鉴定人、会计师、中国安盾财税法一体化技术研究会会长,重庆慧宁投资咨询有限公司董事长、重庆兴立信税务师事务所所长、长期从事税务鉴证、税收筹划咨询工作,荣获软件知识著作权《咨询业务综合管理系统》和实用新型专利(专利号:ZL201320353870.8)。

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。

本书第二版,在原版基础上,大量引用了安盾公司的风控实务案例,增加了作者在风控实践中的最新论点。

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	9
第三节 募投章程中嵌入财税风险监控机制	13
第二章 投资选项阶段	20
第一节 签订收购意向书	22
第二节 财税法尽职调查阶段	25
第三节 实施财务工作改进计划	51
第四节 股权投资协议	56
第五节 产权交割	77
第三章 投资管理	82
第一节 预算决策	84
第二节 内部财务控制制度建设与实施	98
第三节 财税法律风险防范机制建设与实施	119
第四节 内部审计	130

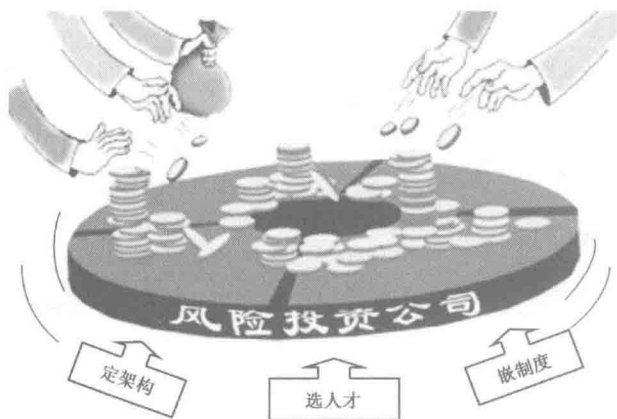
第四章 投资退出	156
第一节 股权价值评估质量控制	158
第二节 股权退出的财税风险防范	164
第三节 股权退出协议	170
后记	191

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

一、组织形式的选择

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

从涉税成本和法律责任角度考虑,通常设立有限责任公司比合伙制形式更为划算。

二、顶层架构设计

在确认风投机构为公司制的组织形式下,我们把顶层架构理解为三会一层,即股东会、董事会、监事会和经理层。设计的目标是在顶层架构中植入风险控制元素——财税法一体化风控制度。

因此,顶层架构设计,我们重点考虑的是把架构结实绑牢,针对风险点明确风控方案,而不仅仅是搭建顶层架构。从财税法的角度分析,三会一层需要考虑的风险点归纳为:

股东会:落实对财务预算和财务决算的审批程序及责任

人。我们的观点：“被考核的提交方案，懂行的当检察官，当法官的最终审批”因此，财务预决算的编制，由经理层（包括财务负责人）初编并提交董事会审核；预决算编制是否恰当，由熟悉财务经验的非经营性股东或第三方专业机构评审并提出建议意见；股东会根据董事会、专业机构的评审意见，行使审批权。程序：经理层初编—董事会审核提交—专业团队评审—股东会审批。

做实财务预决算的目的是，股东会有效实施对董事、高管经济指标的量化考核。

董事会：落实对经理层“规范经营”标准下的具体考核制度。风投公司是为 LP 股东服务的，公司规范经营是让股东们放心的唯一标准。规范经营表现在：投资的流程规范、会计核算规范、人事制度规范、内部控制制度规范。

董事会制定的考核制度应当包括：①责任人：总经理、财务负责人、质量副总；②考核内容：规范经营的指标；③检查人：可以是监事会或监事委托的审计机构评审；④考核奖惩条款。

某旅游投资公司，由 15 家股东组成，主要投资宾馆。其中投资金额较大的 5 家股东的老总组成董事会，董事长提名并由董事会任命的总经理对宾馆行业管理经验较少，因此董事会作出决定：实行由董事长领导下的总经理负责制，开展日常经营管理，以解决总经理经验不足的现状。

一年的经营反映出，公司业绩未完成，内部管理效率低，相互推诿现象严重，人员流失率高。

经分析,总结出了失败症结,源于董事长领导下的总经理负责制出了问题。表现在:① 重大决策,董事长无权决定,须董事会表决。② 董事长自营的公司公务较重,无暇宾馆管理,决策失误难免;③ 总经理既无管理经验,执行事务又须事事报上审批,更是影响工作质量和效率。

最终,在年终股东会上,废除了董事长领导下的总经理负责制。并制定次年度预算指标,对总经理实施量化考核。

监事会:落实监事履行职权的程序和履职方式。可以通过监事规程进行公示。如果监事本身没有财务、法律、业务方面的经验,应当在监事规程中明确:授权具有专业能力的独立机构定期检查评价董事高管的履职情况。

经理层:是公司的执行层,更是最落地的基层。总经理不仅是执行投资经营计划,更是要在经营活动中快速应变,应对各种突发的商机、危机,独立判断解决各种方案。因此,总经理的选任,是顶层架构设计成败至关重要的标准。

总经理选任参考指标:① 诚信厚道,② 专业背景,③ 从业经验,④ 与人相处能力,⑤ 野心。

安盾投资管理公司是一家风投公司,组织形式为股份有限公司。安盾的业务模式:运用财税法一体化风控技术,从事股权投资和投资咨询服务。投资有风险,刹车来控制,安盾把财税法一体化服务技术命名为安盾刹车系统。

安盾的盈利模式:咨询服务收入、投资收益

安盾的商业模式:① 为你服务:销售和安装刹车系统服