

# 从制度和技术层面看外商投资企业 境内IPO面临的主要问题

王国海

上海证券交易所和深圳证券交易所数据显示,截至2011年12月31日,沪深两市上市公司总数为2 341家,上市股票数2 403只。与截至2003年12月的1 287家相比,沪深两市共净增加上市公司1 054家。进一步分析可以看出,新增上市公司中外商投资企业占比不高。是什么原因导致了这种结果呢?本文拟围绕制度和技术两个层面,具体分析和归纳外商投资企业境内首次公开募股(IPO)所面临的主要问题,希望引起进一步关注和讨论。

## 一、制度层面

### (一)整体变更为股份有限公司的审批问题

《关于设立外商投资股份有限公司若干问题的暂行规定》(外经贸部令1995第1号)第十五条规定:已设立中外合资经营企业、中外合作经营企业、外资企业(以下简称外商投资企业),如申请转变为公司的,应有最近连续3年的盈利记录,由原外商投资企业的投资者作为公司的发起人(或与其他发起人)签定设立公司的协议、章程,报原外商投资企业所在地的审批机关初审同意后转报对外贸易经济合作部审批。《关于上市公司涉及外商投资有关问题的若干意见》(外经贸资发[2001]538号)规定,设立外商投资股份有限公司或现有的外商投资有限责任公司申请转为外商投资股份有限公司,须符合上述外经贸部令1995年第1号的要求并按规定程序报外经贸部审批。《关于下放外商投资股份公司、企业变更、审批事项的通知》(商资函[2008]50号)将注册资本(公司转制按照评估后的净资产计算)折合1亿美元以下鼓励类、允许类及折合5 000万美元以下限制类的企业设立(含增资)变更由原商务部审核改为省级商务部门审核。《关于进一步改进外商投资审批工作的通知》(商资函[2009]7号)则将商务部此前下放至省级商务主管部门的审批管理事项,自2009年3月5日起,进一步扩大到副省级城市商务主管部门和国家级经

济技术开发区。

对上述文件简单分析后,笔者认为,无论是原先的外经贸部,还是后来的商务部,似乎都认为股份有限公司从重要性程度上看,要高于一般的外商投资有限公司。其实,根据1994年开始实施的《公司法》可知,股份有限公司和有限责任公司是公司制企业中两种平等的类型,只不过前者可以通过发行股票成为公众公司,后者在发行股票前必须先变更为股份有限公司。至于股份有限公司能否发行股票,则受《证券法》等相关法律法规的约束,并最终由我国证监会决定。为此,笔者呼吁:外商投资企业变更为股份有限公司由原审批机关审批即可。这也符合《国务院关于进一步做好利用外资工作的若干意见》(国发[2010]9号)的要求。

### (二)整体变更为股份有限公司的3年盈利问题

外经贸部令1995第1号文要求外商投资企业申请变更为股份有限公司时应有最近连续3年的盈利记录。笔者无意考究3年盈利要求的立法依据和具体理由,但显然这项规定没有获得现行《公司法》、《证券法》的支持。现行《公司法》、《证券法》在后为上位法,外经贸部令1995第1号文在前为下位法,因此,从法理上分析,笔者认为,外商投资有限责任公司转变为股份有限公司无需遵守有最近连续3年的盈利记录要求。

### (三)整体变更为股份有限公司的补税问题

《关于外商投资企业合并、分立、股权重组、资产转让等重组业务所得税处理的暂行规定》(国税发[1997]71号)规定,对于股权重组之前享受的税收优惠,若外国投资者持有的股权,在企业重组业务中没有退出,而是已并入或分入合并、分立后的企业或者保留在股权重组后的企业的,不论重组前的企业经营期长短,均不适用税法第八条关于补缴已免征、减征的税款的规定。《关于加强外商投资企业审批、登记、外汇及税收管理有关问题的通知》(外经贸法发[2002]575号)规定,外国投资者出资比例低于25%的外商投资企业,除

法律、行政法规另有规定外,其投资总额项下进口自用设备、物品不享受税收减免待遇,其他税收不享受外商投资企业待遇。已享受外商投资企业待遇的外商投资股份有限公司,增资扩股或向外国投资者转让股权后,仍可按有关规定享受外商投资企业待遇。《关于外国投资者出资比例低于25%的外商投资企业税务处理问题的通知》(国税函[2003]422号)规定,外资低于25%企业适用税制一律按照内资企业处理,不得享受外商投资企业税收待遇。然而,根据《国务院办公厅关于做好规章清理工作有关问题的通知》(国办发[2010]28号),国家税务总局分别于2010年11月和2011年1月先后将国税发[1997]71号文和国税函[2003]422号文列入全文失效废止的范围。

笔者认为,无论是国税发[1997]71号文还是外经贸法发[2002]575号文,均是务实和人性化的文件,其内在逻辑是:既然为引进外资,国家给予了税收优惠政策,那么只要外资没有实质性退出,仅是由于其他原因而减少了外资在企业总股本中的相对比例,则原享受的税收优惠就无须补缴。虽然可能由于文件衔接方面的原因,上述两个文件均已被清理并失效,但其昭示的法理还在,其不追缴税款的做法是符合《税收征收管理法》精神的。

## 二、技术层面

A股市场对外资企业有技术上的要求,外资股东只有对其予以充分理解,才能实现外商投资企业在境内的IPO。

### (一)股权结构重组问题

一家企业进入证券市场之前,或多或少会涉及股权结构重组问题。与内资企业相比,外商投资尤其是外资控制企业的股权重组可能会相对复杂一些,面临的主要问题大致有两个方面:一是需要拆除不透明、不稳定的股权结构。例如,实际控制人是离岸公司的外商投资企业就需要考虑将实际控制人调整为看得见、能被有效监管的法人或自然人。二是将全球范围内的经营主体按照“资产完整,业务及人员、财务、机构独立,具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力”的要求,进行股权或资产重组,选择确定一家中国境内的主体作为上市主体(或者说母公司),其他纳入重组范围的企业成为这家企业的子公司、分公司或者孙公司等。由于A股市场一般要求上市主体有具体的生产经营活动,因此在确定上市主体的过程中,除了考虑地域、经营规模、税收环境、管理效率等因素之外,是否产生销售收入,扣除投资收益、非经常性损益后是否实现一定盈利也是需要关注的事项。

### (二)同业竞争问题

A股发行条件中规定:发行人与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争。其出发点是为了鼓

励发行人通过并购重组、整体上市等方式增强主营业务的独立性、完整性和透明度,以便投资者在对公司的持续发展和盈利能力拥有较为明确预期的情况下做出投资决策;同时,降低控股股东滥用其权利给发行人的持续发展和持续盈利能力带来重大不确定性的可能。

一些外商在进入中国大陆投资之前,已经在其他地区从事与外商投资企业相同或相近的业务,由于同受相同的控股股东、实际控制人控制,这些主体之间构成或可能构成直接或间接的竞争关系。具体来说,如果拟上市企业存在以下情况之一的,就有可能被认定为存在同业竞争,而成为公开发行股票并上市的障碍之一:1. 控股股东、实际控制人为自然人的,控股股东、实际控制人及其关系密切的亲属其控制、与他人共同控制或具有重大影响的企业与拟上市企业存在同业竞争的。2. 拟上市企业的主要股东(追溯至实际控制人)及其控制的其他企业与拟上市企业存在同业竞争的。3. 拟上市企业的董事、监事、高级管理人员、核心人员及其关系密切的亲属控制的企业与拟上市企业存在同业竞争的。4. 持有对拟上市企业的技术研发、经营管理或业绩增长具有重大影响的子公司出资额或股份的其他股东(追溯至实际控制人)或其控制的其他企业与拟上市企业存在同业竞争的。5. 拟上市企业募集资金投资项目涉及与他人合作将导致同业竞争的。

当然拟上市外商投资企业也可以主张控股股东、实际控制人及其控制的其他企业经营相同或相似的业务但与公司不存在竞争,但证券监管机构通常会要求公司提供充分的依据,并从股本及主营业务的形成与沿革、资质、人员、机构、技术、资产、供应商、采购流程与采购渠道、设施与装置、生产工艺与流程、场地、产品功能与相互之间的可替代性、销售客户、销售流程与渠道、市场区域、报告期内与竞争方不存在关联交易以及不存在市场分割协议等不正当竞争或垄断行为等方面,说明与竞争方从事的相同或相似的业务存在着客观、明显的细分市场差别,不存在实质性的同业竞争。

同业竞争并不是违法行为,消除以后,一般不会影响企业的发行申请。消除同业竞争的方法主要包括以下四种:1. 直接将竞争方注销。2. 拟上市企业收购竞争方的资产或股权。3. 拟上市公司吸收合并竞争方。4. 将相竞争的资产或股权转让给无关联关系的第三方。

### (三)关联交易问题

A股发行条件中规定:发行人与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易。这项规定的基本含义是:第一,关联交易的存在并不影响企业的公开发行股票并上市。第二,如果关联交易的数额足够大,性质足够严重,从而影响到发行人的独立性,或者关联交易的作价明显失去公允性,从而影响到投资者

# 国有农场企业所得税政策方面存在的局限性及完善建议

王树锋

国有农场是由政府组织力量在全国边疆、边境地区开垦并投资建设的农业生产单位。国有农场群分布的生产网络和组织系统便称为“农垦”，其分布的区域称为“垦区”。随着国家农业政策推进和“农垦人”的努力奋斗，国有农场已经成为国家重要的商品粮基地和现代化大农业示范区，并且逐步发展为国家税收贡献的“大户”。在国有农场实行以“家庭农场”为单位的“大农场套小农场”的双层经营体制以后，农场收入及所得的重要来源就是各种类型的土地承包费。自从2008年新企业所得税法规定企业所得税由农场直接缴纳以来，围绕土地承包费的所得税问题就成为国有农场征纳矛盾的焦点，也成为国家所得税政策建设亟待研究解决的问题。

## 一、国有农场适用的企业所得税政策

### (一)对国有农场土地承包费的认识

农场土地承包费，是指国有农场将其持有的农业土地承包给单位或个人从事农业生产经营所收取的费用。农场是中央直属国有农业企业，在计划经济体制下，由于政企合一，垦区农业生产者均有“职工”身份，享受与城镇企业职工同等的待遇和权益；改革后，农场实行以家庭为单位承包土地经营的体制，被称为“大农场套小农场”的双层经营体制。即“原职工”与农场签订土地承包合同，并以家庭为组织单位（称家庭农场）从事生产经营；农场负责生产经营统一指挥协调和制

度管理，并依照合同规定向承包人收取承包费。

对此，税务人员曾一度认为，改革前农场作为实体企业统一组织生产经营所获得的收入确是农业生产经营收入，符合税法规定的“从事农、林、牧、渔项目所得”；但农场土地分散承包给职工经营后，家庭农场直接从事农业生产经营，农场只是一级“管理组织”，收取承包费或地租属于将农场“土地使用权”让渡给家庭农场从事生产经营，因此所收承包费应是“土地租赁收入”，应依法缴纳企业所得税。

事实上，农场转轨改制后，仍统一实施对全场农业生产系统的土地分配监控、作业指挥调度、生产结构安排、农资供应和技术服务以及管理组织设立、制度控制等，其农业生产主体地位始终保持不变，只是通过生产对象的承包经营将经营管理责任落实到家庭承包户。所以，家庭农场不是独立法人，充其量只是农场法人之内实行责任承包的生产者。因此，家庭农场上缴承包费只能是农业生产经营收入按照权责机制进行的内部分配，和土地使用权属无关。

### (二)农场收取职工缴纳的承包费适用的企业所得税政策

2008年实行的新企业所得税法及其实施条例，规定了从事农、林、牧、渔项目所得的所得税减免优惠，但并未针对农业经营体制特殊性特别是农场国有土地承包经营后的收入和所得问题作出具体的政策明确，导致实际执行出现了一定偏差，甚至造成征纳双方的争议，给垦区企业所得税征管造成

对企业盈利能力的判断，则会构成公开发行股票并上市的实质性障碍。目前，A股市场对联方及其交易的认定和披露实行相对严格的政策，比如关联方的认定按照实质重于形式的原则把握，关联交易无论是否有对价均需要如实披露等。

由于一些企业在全中国范围内开展经营，控股股东、实际控制人名下的企业之间又不一定有股权关系，加上国家和地区之间对企业监管法律方面的差异，即使经过股权结构重组，也会存在或者继续存在一些关联交易，但以下关联交易建议发行人最迟在申报前消除：1.实质上构成发行人主要经营业

务对应的商标、专利及专有技术等，在控股股东、实际控制人或其他关联方名下，发行人采用无偿或有偿使用的方式发生的关联交易。2.与控股股东、实际控制人或其他关联方在管理费用和销售费用等方面的分摊。3.数额较大的采购或出售交易（例如关联采购或销售占当期采购总额或销售总额的30%或以上）。4.价格明显有违商业常规，或者明显高于或低于独立第三方价格而发生的关联交易等。

（作者单位：武汉大学经济与管理学院）

责任编辑 武献杰