



漢坤律師事務所

# 汉坤法律评述

融贯中西·务实创新

2018年9月5日

## 私募基金法律

### 境外资金如何参与境内股权投资？—— FDI、QFLP/R-QFLP 及更多……

王勇 | 董双 | 张欢

我国一直以来是一个吸引外资的大国<sup>1</sup>，外商投资在传统上一直是中国经济发展的三驾马车之一。尽管外资曾一度拥有的超国民待遇目前已基本被取消，但作为仅次于美国的全球第二大经济体和第二大创业国度，国内新经济公司（包括开始国际性扩张的中国互联网巨头<sup>2</sup>）的崛起、各种新兴投资业态（如私募股权/证券投资基金、夹层基金、不良资产基金、私募二级接盘基金<sup>3</sup>、资产证券化）的涌现、境内外资金成本的差异、资本市场估值的差异、中方与外方在投资等领域就专业技术、行业资源、机构品牌方面的合作需求等市场因素，仍激励着外资机构进入中国开展各种投资和合作活动。

本文旨在就目前境外资金参与境内股权投资的常见方案和相关监管进行梳理，以供境外投资者及拟与境外投资者在境内合作的中方同仁参考。

#### 一、 境外资金参与境内股权投资概要

境外资金参与中国<sup>4</sup>境内股权投资的方式可分为外商直接投资和在中国境内设立投资平台（例如外商投资性公司、外商投资股权投资试点企业（即 QFLP 基金）、外商投资创业投资企业等）进行再投资。项目投资可能存在多种需要考虑的商业或监管因素影响投资架构的安排，其中往往对架构安排有直接影响的因素包括：（1）相关投资项目或投资平台是拟由外方独资设立/管理还是与中方合作设立/共同管理；（2）投资资金来源是境外资金、境内资金还是境内外资金兼具，无论境内外，资

<sup>1</sup> 自中国加入 WTO 后，外商投资持续增长。根据商务部数据，2017 年外商直接投资额为 1,310 亿美元，与 2006 年外商直接投资额相比增长两倍以上，其中金融业外商投资增长尤为迅速，2016 年为 103 亿美元，5 年复合增长率达 40%。参见：<http://www.mofcom.gov.cn/article/tongjiziliao/v/201801/20180102705063.shtml>，数据来源于 Wind。

<sup>2</sup> 《福布斯》杂志发布的 2018 年全球最具创新力企业百强榜单中共有 7 家中国公司上榜，包括了腾讯和百度；《砺石商业评论》于 2018 年 1 月 28 日发布的“全球企业市值 100 强（1 月版）”中，腾讯和阿里巴巴分别以 5,724.75 亿美元和 5,256 亿美元的市值分列第五和第八位。

<sup>3</sup> 参见：《S 基金 — 渐行渐近的 PE 二级市场接盘侠》，以及我们即将推出的法律评述文章《S 基金 — 渐行渐近的 PE 二级市场接盘侠（二）》。

<sup>4</sup> “境内”和“中国”（仅为本文之目的）均指中华人民共和国境内，不包括香港特别行政区、澳门特别行政区及台湾，“境外”（仅为本文之目的）指中国以外的其他国家和地区。

金是由一方出资或是多方共同出资；（3）未来拟在境内进行投资的战略规划，包括是投资某个专项项目还是设立盲池投资平台（blind-pool investment platform）投资多个项目，投资的目标行业和相关的外资准入限制；（4）拟投资项目的时间表。视项目方在项目中的参与方式和商业诉求的不同，可相应采取不同的投资结构安排。

## 二、 外商直接投资

### （一） 组织形式

境外投资人在中国境内的投资及再投资首先应当遵守“三资企业法”、其实施细则及其他相关法律法规（包括《中华人民共和国外资企业法》、《中华人民共和国外资企业法实施细则》、《中华人民共和国中外合资经营企业法》、《中华人民共和国中外合资经营企业法实施条例》、《中华人民共和国中外合作经营企业法》、《中华人民共和国中外合作经营企业法实施细则》、《关于外国投资者并购境内企业的规定》、《关于外商投资企业境内投资的暂行规定》）等有关外资审批或备案的要求。鉴于目前中外合作企业（“CJV”）这一形式已鲜为使用，实践中外商投资多采用中外合资企业（“JV”）及外商独资企业（“WFOE”，与CJV和JV合称“外商投资企业”）的组织形式。在法律层面，WFOE和JV二者的主要区别为是否包含中资股东及最高权力机构不同（JV不设股东会，其最高权力机构为董事会）两点。具体而言，如果境外投资人部分收购被投资的非外商投资企业企业，则被投资企业需变更为JV；如果属于100%收购被投资企业的情形，则被投资企业应变更为WFOE。

### （二） 监管

根据《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》（2018年修订）的相关规定，外商投资企业的设立及变更，如不涉及国家规定实施准入特别管理措施的，其应向商务主管部门申请开展备案工作，报送外商投资企业设立备案信息。此外，外商投资事项涉及反垄断及国家安全审查的，需按照相关规定办理。

#### 1. 行业准入

外资行业准入限制主要适用《关于外商投资企业境内投资的暂行规定》、《指导外商投资方向规定》、《外商投资产业指导目录（2017年修订）》、《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》等法律法规。其中，《外商投资产业指导目录（2017年修订）》的鼓励外商投资产业目录继续执行，其外商投资准入特别管理措施（外商投资准入负面清单）部分则为随后出台的《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》所替代。《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》统一列出对外资股比、高管/主要负责人等外资准入方面的特别管理措施，对《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》之外的领域，按照内外资一致原则实施管理。此外，在自由贸易试验区<sup>5</sup>及中西部地区内另可适用《自由贸易试验区外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》

<sup>5</sup> 指国务院先后批复成立的12个自由贸易试验区：中国（上海）自由贸易试验区、中国（广东）自由贸易试验区、中国（天津）自由贸易试验区、中国（福建）自由贸易试验区、中国（辽宁）自由贸易试验区、中国（浙江）自由贸易试验区、中国（河南）自由贸易试验区、中国（湖北）自由贸易试验区、中国（重庆）自由贸易试验区、中国（四川）自由贸易试验区、中国（陕西）自由贸易试验区、中国（海南）自由贸易试验区。

及《中西部地区外商投资优势产业目录（2017年修订）》的相关政策。

## 2. 安全审查

除上述一般性外资行业准入限制外，根据《关于外国投资者并购境内企业的规定》、《关于建立外国投资者并购境内企业安全审查制度的通知》，重点行业、敏感行业的投资将受到特殊审查和监管。首先，根据《关于外国投资者并购境内企业的规定》第十二条：“外国投资者并购境内企业并取得实际控制权，涉及重点行业、存在影响或可能影响国家经济安全因素或者导致拥有驰名商标或中华老字号的境内企业实际控制权转移的，当事人应就此向商务部进行申报”；其次，《关于建立外国投资者并购境内企业安全审查制度的通知》建立了并购安全审查制度，明确安全审查的范围，并由发改委、商务部会同所涉行业和领域及相关部门共同组织的联席委员进行安全审查，主要审查内容包括对国防安全、国家经济稳定运行、社会基本生活秩序及国家安全关键技术研发能力的影响。

## 3. 反垄断

对外资并购境内企业或者以其他方式参与经营者集中的，如经营者集中达到国务院规定的申报标准的，根据《中华人民共和国反垄断法》的相关规定，经营者应事先向国务院反垄断执法机构申报。

## 4. 特殊行业审批限制

在一般性外资准入限制的原则下，特殊行业的主管部门一般会有其各自适用的外资准入限制细则，境内投资领域常见的特殊行业外资限制包括互联网、文娱、房地产、教育等行业。

### (三) 外汇

现行境内投资核准管理主要适用《国家外汇管理局关于改革外商投资企业外汇资本金结汇管理方式的通知》（“汇发[2015]19号文”）和《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》（“汇发[2015]13号文”）的规定，其中的主要内容包括外汇登记和结汇的外汇管理。2016年6月9日，国家外汇管理局（“国家外汇局”）发布了《国家外汇管理局关于改革和规范资本项目结汇管理政策的通知》（“汇发[2016]16号文”），汇发[2016]16号文在汇发[2015]19号文的基础上，进一步扩大了意愿结汇适用的机构主体、资金来源和范围，同时进一步明确结汇资金使用的管理。

根据汇发[2015]13号文附件《直接投资外汇业务操作指引》的规定，银行直接审核办理境内直接投资项下外汇登记和境外直接投资项下外汇登记，外管局不再受理外汇登记，而是通过银行对直接投资外汇登记实施间接监督。汇发[2016]16号文的相关政策已经明确实行意愿结汇的资本项目外汇收入（包括外汇资本金、外债资金和境外上市调回资金等），可根据境内机构的实际经营需要在银行办理结汇。境内机构资本项目外汇收入的使用应在经营范围内遵循真实、自用原则。尽管如此，在实践操作上，银行基本保持较为谨慎态度，仍限制一般外商投资企业外币资本金的结汇及用汇。

值得期待的是，目前部分地区（包括深圳前海现代服务业合作区、中国（福建）自由贸易试验区厦门自贸片区、中国（陕西）自由贸易试验区）已取得国家外汇管理局关于资本项目收

入支付便利化试点批复，深圳外管局已进一步出台《前海深港现代服务业合作区资本项目收入支付审核便利化试点实施细则》，同意试点企业资本项目收入在支付使用时，凭《资本项目外汇账户资金支付命令函》即可直接在银行办理，无需事前、逐笔提交证明交易真实性的单证资料。

#### (四) 税务

根据现行《中华人民共和国企业所得税法》及相关规定，境外投资人从外商投资企业取得的收入，应由外商投资企业代扣代缴 10% 的企业所得税，除非税收协定或安排另有规定。2017 年 12 月 21 日，财政部、税务总局、国家发展改革委、商务部联合发布了《关于境外投资者以分配利润直接投资暂不征收预提所得税政策问题的通知》，对非居民企业（即境外投资人）以中国境内居民企业分配的利润，直接投资于鼓励类投资项目（包括采取增资、新建、股权收购等权益性投资行为），凡符合规定条件的，实行递延纳税政策，暂不征收企业所得税。

### 三、 设立境内投资平台对被投资企业进行投资

#### (一) 组织形式

##### 1. 外商投资创业投资企业

根据《外商投资创业投资企业管理规定》（经商务部令 2015 年第 2 号修订）的规定，“外商投资创业投资企业”是指外国投资者或外国投资者与根据中国法律注册成立的公司、企业或其他经济组织，在中国境内设立的以创业投资为经营活动的外商投资企业；创业投资是指主要向未上市高新技术企业进行股权投资，并为之提供创业管理服务，以期获取资本增值收益的投资方式。外商投资创业投资企业需要具备特定的条件<sup>6</sup>，且可采取非法人制或公司制的组织形式。

尽管相关法律规定较为明确及外汇政策扶持，但在实际操作中，外商投资创业投资企业作为外资参与境内股权投资的平台主体不太常见<sup>7</sup>。

##### 2. 外商投资举办投资性公司

根据《关于外商投资举办投资性公司的规定》（经商务部令 2015 年第 2 号修订）的规定，“外商投资性公司”系指外国投资者在中国以独资或与中国投资者合资的形式设立的从事直接投资的公司。公司形式为有限责任公司或股份有限公司。申请设立外商投资性公司应符合下列条件：（一）1、外国投资者资信良好，拥有举办投资性公司所必需的经济实力，申请前一年该投资者的资产总额不低于四亿美元，且该投资者在中国境内已设立了外

<sup>6</sup> 设立外商投资创业投资企业的条件包括：（一）以创业投资为主营业务；（二）在申请前三年其管理的资本累计不低于 1 亿美元，且其中至少 5000 万美元已经用于进行创业投资。在必备投资者为中国投资者的情形下，本款业绩要求为：在申请前三年其管理的资本累计不低于 1 亿元人民币，且其中至少 5000 万元人民币已经用于进行创业投资；（三）拥有 3 名以上具有 3 年以上创业投资从业经验的专业管理人员；（四）如果某一投资者的关联实体满足上述条件，则该投资者可以申请成为必备投资者。本款所称关联实体是指该投资者控制的某一实体、或控制该投资者的某一实体、或与该投资者共同受控于某一实体的另一实体。本款所称控制是指控制方拥有被控制方超过 50% 的表决权；（五）必备投资者及其上述关联实体均不应被所在国司法机关和其他相关监管机构禁止从事创业投资或投资咨询业务或以欺诈等原因进行处罚；（六）非法人制创投企业的必备投资者，对创投企业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 1%，且应对创投企业的债务承担连带责任；公司制创投企业的必备投资者，对创投企业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%。

<sup>7</sup> 参见：《外商投资创业投资企业》将淡出历史舞台？——外商投资创投企业“透明纳税实体”税务地位正式废止》

商投资企业，其实际缴付的注册资本的出资额超过一千万美元，或者；2、外国投资者资信良好，拥有举办投资性公司所必需的经济实力，该投资者在中国境内已设立了十个以上外商投资企业，其实际缴付的注册资本的出资额超过三千万美元；（二）以合资方式设立投资性公司的，中国投资者应为资信良好，拥有举办投资性公司所必需的经济实力，申请前一年该投资者的资产总额不低于一亿元人民币。申请设立投资性公司的外国投资者应为一家外国的公司、企业或经济组织，若外国投资者为两个以上的，其中应至少有一名占大股权的外国投资者符合本条第一款第（一）项的规定。根据《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》，不涉及国家规定实施准入特别管理措施的外商投资企业的设立及变更，均适用外商备案的相关规定，各省、自治区、直辖市、计划单列市、副省级城市的商务主管部门，以及自由贸易试验区、国家级经济技术开发区的相关机构是外商投资企业设立及变更的备案机构，负责本区域内外商投资企业设立及变更的备案管理工作。鉴于外商投资性公司不属于实施准入特别管理措施范围内的企业，其设立及变更亦同样适用于《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》的相关规定。

鉴于对外国投资人要求较高，外商投资性公司主要适合规模大、有产业背景的外国公司（例如大型跨国公司或国际资产管理公司）作为其在中国境内的战略投资平台。

### 3. 外商投资股权投资试点企业（“QFLP”）及 R-QFLP

QFLP（Qualified Foreign Limited Partner）是合格境外有限合伙人的缩写，在 QFLP 制度下设立外商投资股权投资试点企业（“QFLP 基金”），是境外投资人参与境内投资的重要渠道。QFLP 基金是以对未公开上市的股权进行投资为主营业务的企业，即典型的私募股权投资基金，接受中国证券投资基金业协会或相关部门的备案监管。QFLP 基金可以采取公司制或者有限合伙制，但目前比较常见的是有限合伙制的 QFLP 基金。QFLP 试点于 2010 年底在上海首开先河<sup>8</sup>，随后北京、天津<sup>9</sup>、深圳、青岛、重庆、贵州（贵阳综合保税区）、福建平潭等地均出台相关的 QFLP 试点政策。其中，深圳市金融办、市经贸信息委、市市场和质量监管委及前海管理局联合于 2017 年 9 月 22 日发布的《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》（深金规[2017]1 号，“《深圳新 QFLP 办法》”），在此前的“外资管外资”模式（即“外商投资股权投资管理企业”管理“外商投资股权投资基金”）基础上，允许“外资管内资”和“内资管外资”的新 QFLP 模式，一度让深圳 QFLP 制度成为焦点，引发了各界的热切关注和讨论。2018 年 3 月 27 日，福建省平潭综合实验区管委会办公室亦发布了《开展外商投资股权投资企业试点工作的实施办法（试行）》（岚综管办[2018]50 号，“《平潭 QFLP 办法》”），在境外投资人自有资产规模及管理资产规模、股权投资企业认缴出资额方面，《平潭 QFLP 办法》对港澳台投资者相较于非港澳台境外投资人提出了更加优惠的条件。

此外，基于 QFLP 试点延伸出的人民币合格境外有限合伙人（“R-QFLP”）试点也

<sup>8</sup> 在北京、天津、重庆、深圳、青岛、贵州、福建平潭等各 QFLP 试点城市中，目前为止，上海仍相对较为领先。需要注意的是，虽然上海于 2010 年 12 月 24 日颁布的《上海 QFLP 办法》至今尚未修改，但本着与时俱进的精神，过去八年的实务操作已在很多方面突破了《上海 QFLP 办法》的规定。

<sup>9</sup> 天津市《关于本市开展外商投资股权投资企业及其管理机构试点工作的暂行办法》及其实施细则在实践中已停止执行，目前在中国（天津）自由贸易试验区内可直接申请设立外商投资股权投资企业，所需时间比 QFLP 试点申请更快捷，亦无在当地设立外商投资股权投资管理企业的硬性要求。

是境外投资人设立境内基金的一种途径<sup>10</sup>。迄今为止，已有一些企业陆续在上海、深圳、重庆、青岛等地获得了 R-QFLP 试点资格。相较于 QFLP 基金，R-QFLP 基金最大的区别在于其（至少部分）境外投资人以离岸人民币资金（而非外币资金）投资于外商投资股权投资企业，跨境人民币在监管体系上与外币有所不同，受中国人民银行系统而非外汇局系统的监管。R-QFLP 基金的币种和所受监管体系的差别，有时使得其在实务操作中相对于 QFLP 基金可能更为灵活便利。

## （二）对于 QFLP 基金的监管、外汇及税务问题

鉴于实践中 QFLP 基金为境外投资人参与境内私募股权基金的主要方式，本节以 QFLP 基金为例做进一步说明。

### 1. 外商投资股权投资企业试点资格

以上海为例，根据《关于本市开展外商投资股权投资企业试点工作的实施办法》（沪金融办通[2010]38号）及《上海市外商投资股权投资企业试点工作业务手册》（合称“《上海 QFLP 办法》”）的有关规定，上海市金融办牵头的外商投资股权投资企业试点工作联席会议（“联席会议”）主管试点资格的申请工作。联席会议在国家有关部门的指导下，负责组织有关部门制定和落实各项政策措施，推进外商投资股权投资企业相关试点工作，协调解决试点过程中的有关问题。获联席会议评审通过后，方可办理工商登记注册手续。

### 2. 私募基金管理人登记及基金备案

根据《私募登记备案办法》和《私募暂行办法》的规定，设立在中国境内的各类私募基金管理人（包括中国境内的外商投资私募基金管理机构）应当根据中基协的规定向中国证券投资基金业协会申请登记并将其管理的私募基金备案在其名下。私募基金管理人需通过中国证券投资基金业协会的资产管理业务综合报送平台进行私募基金管理人登记和基金备案。

### 3. 内外资属性问题

根据 2018 年修订的《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》的规定，投资类外商投资企业（包括投资性公司、创业投资企业）视同外国投资者，适用该办法的规定。同时，根据《商务部关于外商投资管理有关问题的通知》（商资函[2011]72号）的规定，以投资为主业的外商投资合伙企业视同境外投资者，其境内投资应当遵守外商投资的法律、行政法规、规章。因此上述投资平台将被视为外国投资者，其境内再投资应符合外商投资的有关要求，包含行业准入限制和被投资企业（如原为非外商投资企业）需转为 JV。但据我们的了解，有的地方商务主管部门对此有不同理解，部分省市的商务主管部门仍可能将 QFLP 基金的投资视为境内外商投资企业的再投资，因而不要求（甚至不允许）被投

<sup>10</sup> 《青岛市开展合格境外有限合伙人试点工作暂行办法》（青金字办[2015]10号）第二条规定：“本办法所称的合格境外有限合伙人 QFLP 和人民币合格境外有限合伙人 RQFLP，是指境外投资机构在境内设立投资机构作为一般合伙人，发起设立人民币私募投资基金，向境内外投资人募集外币资金或人民币资金，结汇后或直接投资于境内的未上市企业、上市企业的非公开交易股权、可转换债券、产业基金等。”

《外资在渝设立外商投资跨境人民币股权投资企业工作指引》（渝金发[2012]6号）第二条规定：“本指引所指外商投资跨境人民币股权投资企业是指两个以上外国投资者，或者外国投资者与国内投资者合伙设立的，外国投资者以跨境人民币方式投资的，对非上市公司进行股权投资为主要业务的股权投资企业”。

企业转为 JV。另外，实践中亦有通过设立以投资为主业的外商投资合伙企业并下设一层或多层子企业的方式以避免被投资企业被转为 JV 的要求<sup>11</sup>。

此外，在 QFLP 基金只向境内投资者募集人民币资金，由境外 PE/VC 机构设立一个外商投资企业作为境内 QFLP 基金的普通合伙人的情形下，其是否应被视为境外投资者进而在对外投资时适用外商投资产业准入政策限制曾一度存在争议。例如，根据上海《关于开展外商投资股权投资企业试点工作的实施办法》（沪金融办通[2010]38 号）相关规定，“获准试点的外商投资股权投资管理企业可使用外汇资金对其发起设立的股权投资企业出资，金额不超过所募集资金总额度的 5%，该部分出资不影响所投资股权投资企业的原有属性”。根据该等规定，若普通合伙人/管理人对 QFLP 基金的出资不超过其规模 5% 的情况下，QFLP 基金在对外投资时将被视为不受外商投资限制的纯境内人民币基金。但是，2012 年 4 月，国家发改委在其向上海市发改委下发的《国家发展改革委办公厅关于外资股权投资企业有关问题的复函（发改办外资[2012]1023 号）中，明确答复针对黑石 QFLP 基金及该类普通合伙人、有限合伙人、有限合伙制股权投资企业，仍应按照外资政策法规进行管理，其投资项目仍然适用《外商投资产业指导目录》规定。

#### 4. 外汇

国家外汇管理局对 QFLP 基金的审批是前置性的（即在基金设立的时候就已获得批准），QFLP 基金设立后可直接在托管银行办理结汇，从而可以在相对较短时间内将境外投资人的外汇出资兑换成人民币来进行投资。汇发[2015]19 号文颁布后，在实践中，仍不乏银行以经营范围不包含“股权投资”为理由拒绝一般性（非投资主业）的外商投资企业以资本金结汇资金进行境内再投资，其依据往往是汇发[2015]19 号文负面清单中有关“不得直接或间接用于企业经营范围之外或国家法律法规禁止的支出”的规定，从而认定资本金结汇资金用于境内股权投资仍应以该股权投资行为明确包含在企业的经营范围之内为前提。因此，虽然汇发[2015]19 号文对非投资为主业的一般性外商投资公司通过资本金结汇资金进行境内股权投资已经进行了规定，但实践中上述公司以资本金结汇用于境内股权投资仍然存在诸多障碍。

如前所述，汇发[2016]16 号在汇发[2015]19 号文的基础上，进一步扩大了意愿结汇适用的机构主体、资金来源和范围，同时进一步明确了结汇资金使用的管理。汇发[2016]16 号在汇发[2015]19 号文旨在使国内其他地区和 QFLP 试点区域站在同一起跑线。然而，由于 QFLP 项目在 QFLP 试点地区实施已有相当一段时间，当地政府机构对类似类型的实体监管等也更加专业熟悉，故这些区域仍然走在了国内其他地区的前面，通常仍是境外投资人筹划设立外商投资股权投资企业的首选方案。

#### 5. 税务

QFLP 基金作为一个有限合伙企业，在基金层面可作为透明纳税实体，享受税收穿透待遇。在合伙企业的税制尚待完善的背景下，外商投资有限合伙企业的境外投资人需要面对更为复杂的税务环境，针对外商投资有限合伙的合伙人税务规则内部讨论多年但一直未

<sup>11</sup> 但即便如此，对于有外商禁止性或限制性运营牌照要求（如 ICP 证、文网文证等）且需进行穿透核查的被投资企业而言，接受这类含外资性质的投资人亦可能对其获取或维持该等运营牌照及后续的上市等资本市场运作带来障碍。

能出台。实务界有观点认为，适用于有限责任公司形式的外商投资企业向其外国股东分配股息红利的 10% 预提所得税，应该同样适用于外商投资有限合伙企业分配给其外国合伙人的股息红利收入，包括给境外普通合伙人的超额收益分配（carried interest）<sup>12</sup>，且根据中国和境外合伙人成立地法域之间的税收协定或税收安排，预提所得税在满足特定条件情况下可进一步被降低到 5%。但如果境外合伙人被认为在中国境内设立机构、场所的，则应就其所设机构、场所取得的来源于中国境内的所得（以及与其所设机构、场所有实际联系的发生在中国境外的所得）缴纳 25% 的企业所得税。另外，国家税务总局于 2018 年 2 月 9 日颁布了《国家税务总局关于税收协定执行若干问题的公告》（国家税务总局公告 2018 年第 11 号），其中规定依照中国法律在中国境内成立的合伙企业，其合伙人为税收协定缔约对方居民的，该合伙人在中国负有纳税义务的所得被缔约对方视为其居民的所得的部分，可以在中国享受协定待遇，即该公告仅明确了该合伙人是中国所得税的纳税人，但就该合伙人适用居民企业所得税税率（25%）还是非居民企业所得税税率（通常为 10%，税收协定另有规定除外）仍待进一步明确。

值得一提的是，由于有限合伙基金向个人（包括个人有限合伙人及普通合伙人团队个人成员）分配被投资项目退出的收益应根据《个人所得税法》的规定作为“财产转让所得”适用 20% 的税率，还是根据《财政部、国家税务总局关于印发〈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〉的通知》（财税[2000]第 91 号）的规定比照个体工商户的生产经营所得按 5%-35% 的超额累进税率征税，目前仍有很大争议。税务界有意见认为，合伙企业穿透征税不但意味着合伙企业本身不是所得税纳税主体（即金额传递），且分配给合伙人的所得亦应保有其在被合伙企业获取时的性质（即属性传递），如果合伙企业的所得是源于项目退出收益（属于财产转让所得），则分配到各合伙人亦应保有其“财产转让所得”的原有属性（而非合伙企业的生产经营所得），个人合伙人（或至少不参与执行合伙事务的个人有限合伙人）应按照上位法《个人所得税法》规定的 20% 税率缴纳个人所得税<sup>13</sup>。但在征管实践中，不少税务机关倾向于适用 5%-35% 的超额累进税率，

<sup>12</sup> 据我们的了解，确有 QFLP 基金收益分配在若干地方获得当地税务部门按照 10% 预提所得税征收的先例。但在目前国家对私募基金和互联网金融企业进行全面治理整顿的大环境下，QFLP 基金的境外合伙人的税收征缴何去何从，目前尚不甚明朗。

<sup>13</sup> 此前各地出台的针对股权投资基金的税收政策各不相同，如：

北京：根据《关于印发促进股权投资基金业发展意见的通知》（京金融办[2009]5 号文）的规定，合伙制股权基金中个人合伙取得的收益，按照“利息、股息、红利所得”或者“财产转让所得”税目征收个人所得税，适用 20% 的税率。

天津：根据《批转市发展改革委等六部门拟定的天津市促进股权投资基金业发展办法的通知》（津政发[2009]45 号文）（已失效）的规定，在有限合伙形式的股权投资基金中，自然人为有限合伙人，按“利息、股息、红利所得”或“财产转让所得”税目征收个人所得税，税率为 20%；自然人为普通合伙人，既执行合伙业务又为基金的出资人的，取得所得能划分清楚时，对其中的投资收益或股权转让收益部分，税率适用 20%。

上海：根据《关于本市股权投资企业工商登记等事项通知》（沪金融办通[2008]3 号文）（该文被《关于本市股权投资企业工商登记等事项的通知（修订）》（沪金融办通[2011]10 号文）所替代）的规定，在有限合伙形式的股权投资基金中，执行合伙事务的自然人普通合伙人，按“个体工商户的生产经营所得”应税项目，适用 5%-35% 税率；不执行合伙事务的自然人有限合伙人，按“利息、股息、红利所得”应税项目，适用 20% 的税率。但在沪金融办通[2011]10 号文（该文有效期至 2016 年 6 月 2 日已止，但暂未有新规替代，目前在实践层面仍予以执行）中删去了前述税收规定，取而代之笼统地规定以合伙企业形式设立的企业生产经营所得及其他所得，按照国家有关税收规定，由合伙人作为纳税人，按照“先分后税”原则，分别缴纳所得税，从而与《财政部、国家税务总局关于合伙企业合伙人所得税问题的通知》（财税[2008]159 号文）表述一致（财税[2008]159 号文第三条规定，合伙企业生产经营所得和其他所得采取“先分后税”的原则。具体应纳税所得额的计算按照《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》（财税[2000]91 号）及《财政部、国家税务总局关于调整个体工商户个人独资

而近期（尤其 2018 年 8 月以来）的税收征管态势亦有这个趋势。

#### 四、 结语

如前所述，无论是境外投资人还是拟与境外投资人在境内合作的中方机构，无论是直接投资还是搭建投资平台，无论是独资还是对外募集，架构的核心问题取决于相关方的具体商业诉求，包括是否有境内投资合作伙伴、境内外资金募集安排、项目的时间安排、在中国进行投资的战略规划等因素。相关方应充分咨询有关法律、税务和其他有关专业顾问的意见，在确保合法合规的前提下实现相关的商业目的。

---

企业和合伙企业个人所得税税前扣除标准有关问题的通知》（财税[2008]65 号）的有关规定执行，即不区分普通合伙人与有限合伙人或是否参与执行合伙事务，均统一比照个体工商户的生产经营所得按 5%-35%的五级超额累进税率征税）。

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤投资基金组王勇先生（+86-10-8525 5553/185 1188 0418; [james.wang@hankunlaw.com](mailto:james.wang@hankunlaw.com)）联系。