

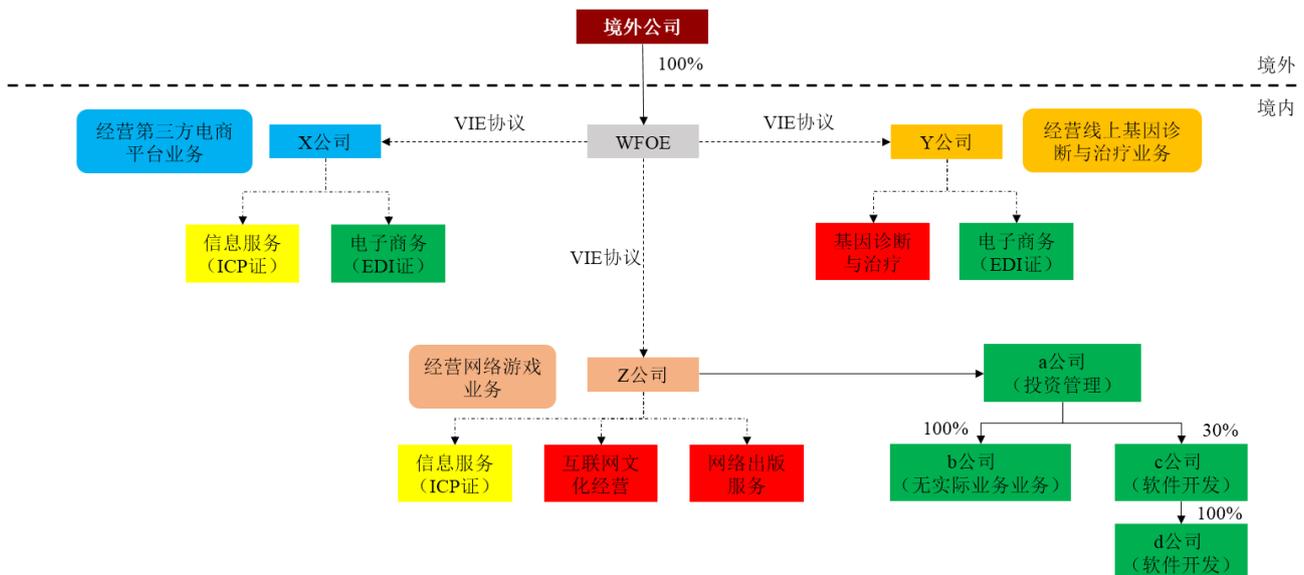
## 外商投资法律

### 资本之路观察系列 — VIE 公司的新问题和新思路（三）

作者：薛冰 | 袁世也 | 陈汉 | 夏彦 | 郑诗卉<sup>1</sup>

**背景回顾：**A 公司是一家业务在中国市场的新兴互联网公司，由于新的外资准入负面清单发布后公司主营的增值电信等业务的外资受限情况发生了重大变化，A 公司决定拿 VIE 架构“开刀”，并且制定了股权“去 VIE 化”和业务“去 VIE 化”结合的重组方案。但在重组方案实施前，创始人甲又萌生了身份变更及创立信托持股安排的想法，这些新想法如何融入到这次 VIE 架构的调整工作中，我们这一期特别邀请了汉坤的税务和财富管理专家一起参与相关方案的讨论。

#### A 公司股权结构图：



<sup>1</sup> 特别感谢汉坤香港联营律师行合伙人缪熙平律师（电邮：felix.miao@hankunlaw.com.hk）对本文涉及到的香港上市监管问题相关分析给予的支持。

新的问题又出现了。创始人甲变更国籍为外籍对 A 公司的 VIE 架构有何影响？在“去 VIE 化”重组中，如何系统性地解决这些问题？A 公司创立信托持股安排需要注意什么问题？

## 一、创始人甲变更国籍的安排

### （一）A 公司 IPO 前创始人甲变更国籍

#### 1. 对 A 公司及 VIE 架构的影响

如上篇所述，目前创始人甲是 X 公司、Y 公司以及 Z 公司三家 VIE 公司工商登记的股东，但三家 VIE 公司目前正在从事外商投资受限类业务，如增值电信业务和互联网文化经营业务。根据《中华人民共和国国籍法》，中国不承认双重国籍，取得外国国籍后即自动丧失中国国籍，中国居民的户口登记及身份信息应当注销。如果创始人甲变更国籍为外籍，其投资的三家公司是否会变更成外商投资企业？

根据《关于外国投资者并购境内企业的规定》（“十号文”），“境内公司的自然人股东变更国籍的，不改变该公司的企业性质”。但十号文的发文机关为商务部、国务院国有资产监督管理委员会、国家税务总局、原国家工商行政管理总局、中国证券监督管理委员会和国家外汇管理局，关于企业性质延续性的认定是否能被 VIE 公司的其他行业主管部门认可，在实践中却存在着较大的不确定性。

以 X 公司正在从事的增值电信业务为例，在申请增值电信业务许可证时持证主体需要提交《股东追溯不涉及外资承诺书》，根据《电信业务经营许可管理办法》，增值电信业务许可证的持证主体遇有因股东变化等导致经营主体需要变更的情形，应当自公司作出决定之日起 30 日内向原发证机关提出申请。创始人甲身份变更为外籍，可能被认定为属于上述需要事先向发证机关申请变更的情形。此外，增值电信业务许可证的附页会明确记载持证主体股东的身份证号码，如果创始人甲变更国籍为外籍从而身份信息被注销，X 公司持有的增值电信业务许可证需要换证。根据我们近期了解到的部分区域监管机构的实践，如持有纯内资增值电信业务许可证的持证主体因自然人股东变更为外籍，申请股东信息变更或者换领增值业务经营许可证，通信管理部门一般会要求该持证主体注销内资增值电信业务许可证，暂停增值电信业务。

以 X 公司正在从事的互联网文化经营业务为例，在申请网络文化经营许可证时持证主体也需要提交股权无外资的承诺书。虽然文网文证不会载明股东信息，但根据我们近期了解到的部分区域监管机构的实践，文化执法部门一般会定期对网络文化经营许可证持证主体的股东情况进行核查，如发现股东国籍发生变更，会要求持证主体注销网络文化经营许可证，不得从事网络文化经营业务。

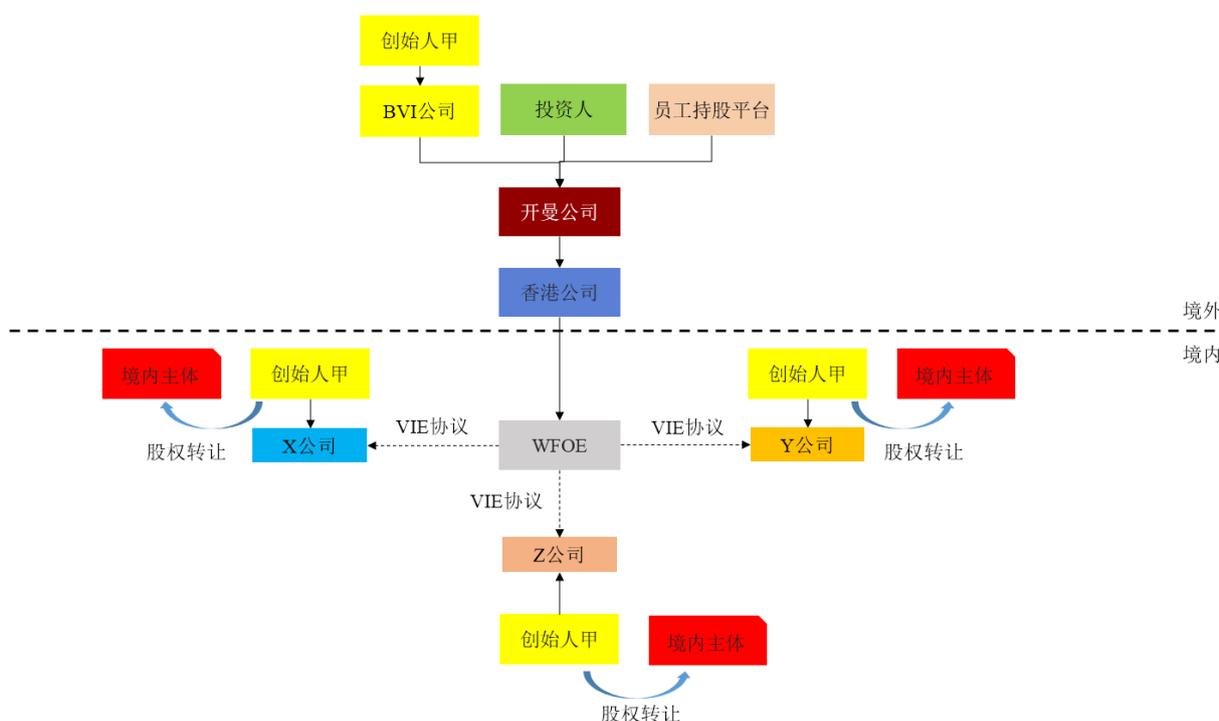
此外，2020 年 1 月 1 日生效的《外商投资法》及其实施条例将外商投资的监管体系进行了较为实质的技术调整，对于上述十号文“境内公司的自然人股东变更国籍的，不改变该公司的企业性质”的规定是否继续沿用，《外商投资法》及其实施条例中并无任何规定，有待政策层面进一步明确。在监管政策层面进一步明确前，即便上述规定因未被《外商投资法》及其实施条例明文调整而理论上有效，其在各地的实操层面上是否仍会和此前一样执行，也有待进一步观察。

因此，如果创始人甲变更国籍为外籍，VIE 公司从事的业务可能被通信管理部门、文化部门等行业主管部门按照外商投资的业务进行监管，从而 VIE 公司的外商投资受限类业务可能会受到实质不利影响。

#### 2. 应对方案

##### （1）创始人甲转让 VIE 公司股权给其指定的其他境内主体

根据 VIE 协议安排，创始人甲的表决权会全部委托 WFOE 或其指定方来行使，创始人甲从 VIE 公司中获得的所有股息红利需要全部无偿支付给 WFOE，创始人甲对其持有的 VIE 公司的股权也无任何自由处置权。因此，创始人甲持有的 VIE 公司的权益为形式上的权益，创始人甲实质上是通过 WFOE 来间接实现对 VIE 公司的权益控制，考虑到上述创始人甲变更国籍为外籍对 A 公司业务的不利影响，创始人甲可以考虑在国籍变更前，将其持有的三家 VIE 公司的全部股权转让给其指定的其他境内主体（“境内主体”，不包括 WFOE 或其再投资企业，下同）。



在符合行业主管部门对 VIE 公司股东的资格要求的前提下，创始人甲可以考虑由其他境内自然人或境内公司/有限合伙企业来作为境内主体。相比于其他境内自然人作为境内主体：境内公司/有限合伙企业作为境内主体可以解决自然人股东个人情况变化所带来的 VIE 股权稳定性的问题，并且可以一定程度上控制自然人对 VIE 协议违约的技术风险；此外，实践中很多投资人都希望指定其境内相关方在 VIE 公司中持股，投资人的不断加入可能导致 VIE 公司股权不断变动及 VIE 协议的重签，但如果由境内公司/有限合伙企业作为境内主体，投资人指定的境内相关方可以持有境内公司/有限合伙企业的权益而不直接持有 VIE 公司的股权，从而在技术上解决上述问题。VIE 公司的登记股东属于非自然人的情况下，是否需要涉及多层 VIE 协议签署安排，我们暂不展开讨论。

需要特别注意的是：根据《外商投资法》及其实施条例的规定，外商投资包括外国投资者间接在中国境内进行的投资活动，外商投资企业在中国境内投资，适用《外商投资法》及其实施条例的有关规定；2020 年 1 月 1 日开始施行的《关于外商投资信息报告有关事项的公告》也规定了外商投资企业境内投资（含多层次投资）的报告制度。此外，根据我们近期了解到的部分区域监管机构的实践，通信管理部门、文化部门等外商投资限制行业主管部门在持证主体申请或变更资质证书时，会穿透核查申请人上层股权结构中是否有外资成分。因此，如果以境内公司/有限合伙企业作为境内主体，境内公司/有限合伙企业的上层/穿透股权/权益中不能有任何外资成分（但根据《电信业务经营许可审批服务指南》，上市公司前十大股东如均不含有外资，可以不用往上继续穿透）。

## (2) 签订新 VIE 协议，终止原 VIE 协议

为了保证 A 公司的海外融资平台开曼公司仍能控制境内 VIE 公司，创始人甲将 X 公司、Y 公司以及 Z 公司三家 VIE 公司的全部股权转让给境内主体的同时，创始人甲、VIE 公司以及境内主体应当签订新的 VIE 协议，原来的 VIE 协议因为没有了继续履行的基础，因此需要终止。

## (3) VIE 公司履行向相关行业主管部门申请股权变更审批/备案的手续

上述创始人甲将其持有的三家 VIE 公司的全部股权转让给境内主体，可能需要履行向相关行业主管部门申请股权变更审批/备案的手续。如根据相关法律法规及行业主管部门的监管规则，增值电信业务许可证、网络文化经营许可证、网络出版服务许可证的持证主体的股权结构发生变更的，均需要履行向主管行业监管部门申请事前审批或事后备案的手续。

## (4) 创始人甲 37 号文登记变更

如创始人甲在搭建红筹架构并且返程投资前以 VIE 公司作为为了办理 37 号文登记的境内权益主体，则创始人甲在转让其持有的该 VIE 公司股权后，应当向办理 37 号文登记的商业银行申请办理 37 号文登记的注销手续，或将登记的境内存量权益变更为 0。

## (二) A 公司 IPO 后创始人甲变更国籍

### 1. 对 A 公司及 VIE 架构的影响

如果创始人甲在 A 公司 IPO 后变更国籍为外籍，除了以上分析的 A 公司 IPO 前创始人甲变更国籍可能产生的问题外，A 公司及 VIE 架构还可能受到以下影响：

#### (1) 上市公司就 VIE 架构变动需履行的审批和披露手续

更换 VIE 公司股东、签订新的 VIE 协议和终止原 VIE 协议，通常可能会被认为是对原 VIE 架构的重大变动，需要按照履行上市公司相关审批和披露手续。以港股上市公司为例，上述变动一般需要经香港联交所审批同意，并且可能需要经上市公司董事会和特别股东大会审议通过后公告披露，上市公司需要在这个过程中论证该等 VIE 架构变动对上市公司的业务、财务状况和股权结构没有重大不利影响。

#### (2) 对境内主体的要求

根据我们对近年港股和美股上市的企业实践观察，VIE 公司股东及股权结构与境外上市公司的股东及股权结构并不一定严格保持一致。经检索近期港股 IPO 企业的公开信息披露，我们发现有多家上市公司在招股书中提及 VIE 公司控股股东<sup>2</sup>或参股股东<sup>3</sup>未持有任何境外上市公司股权，也未在上市公司层面担任任何职务。但是，根据我们的项目经验，A 公司在履行前述相关审批时，可能被要求论证境内主体选择的商业合理性。

### 2. 应对方案

考虑到上述影响，我们建议创始人甲在变更国籍前，需要提前与境外律师等相关中介方沟通相关变

<sup>2</sup> 例如以下网址招股书的披露：

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2017/1106/lt20171106014\\_c.pdf?code=02858&code=02858](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2017/1106/lt20171106014_c.pdf?code=02858&code=02858)。

<sup>3</sup> 例如以下网址招股书的披露：

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0228/lt20190228088\\_c.pdf?code=01917](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2019/0228/lt20190228088_c.pdf?code=01917)。

更 VIE 架构的安排，确认上市公司所需要履行的内外部审批和披露手续，并且充分论证境内主体选择的合理性，以及 VIE 架构变动对上市公司的业务、财务状况和股权结构的影响。

### （三）税务关注

如果改换了国籍，是不是就不用再交中国税了？答案是否定的。

首先，国籍和纳税居民身份是两码事。根据中国个人所得税法的相关规定，纳税居民身份根据个人在中国境内的住所情况，以及居住天数等因素决定。如果创始人在改变国籍之后，在中国境内仍有住所地，且长期居住在中国境内，其仍有相当的风险被认为是中国居民纳税人，就其来源于中国境内、境外的所得缴纳中国个人所得税。

其次，即使在各种因素综合评估后，该创始人已经不再是中国居民纳税人，其仍需就其来源于中国境内的所得，缴纳中国个人所得税。而且，在创始人成为非居民个人之后，其在中国境内的相关银行账户将可能会受到《非居民金融账户涉税信息尽职调查管理办法》（国家税务总局、财政部、中国人民银行、中国银行业监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、中国保险监督管理委员会公告 2017 年第 14 号），也就是中国版的 CRS（Common Reporting Standard）政策的监管；可能有更多信息需要进行披露。

最后，需要注意的是，如果创始人注销中国户籍，则需要在注销户籍之前办理税款清算程序。对于税款清算，目前实操层面要求的主要是完成对应期间的汇算清缴，程序相对简单。

国籍变更之外，另一个需要关注的税务问题就是，我们上面讨论的创始人甲将 VIE 股权转让给其他境内主体的安排。考虑到创始人甲对 VIE 公司投资成本可能较低（作为最初投资人，可能没有溢价），而 VIE 公司虽然可能有一些业务和资产会剥离到 WFOE 层面，但其资产规模可能仍然较大。在这种情况下，创始人按照公允价值转股，可能会面临较为沉重的税负；而按名义价格转股，可能又违反了相关税收政策。

一种可以探索的方向是，将公司股权转让给近亲属，如配偶，父母，子女等；在税收法规的特殊政策下，针对这些人员的转股，有机会按照显著低于公允价值的名义价值完成。那么，把股权转让给其他主体，比如有有限合伙，或者公司，是否可以套用上述政策呢？从目前的税法实践上看，税务机关对于低价转股的合理性判定往往相对谨慎，虽然不排除个案可以与税务机关达成一致，但从整体上看，创始人将 VIE 公司股权以非常低的价格转让给有限合伙或者公司，可能需要应对来自税务机关的比较严峻的挑战。

## 二、A 公司创立信托持股的安排

近年在境外上市的红筹架构公司中，涉及到境外信托持股的案例并不罕见。信托相关的信息，在招股说明书中，都会有相应披露。但实践中，信托的应用又有诸多复杂的问题，我们就来聊聊信托里面的奥妙。

### （一）红筹中为什么设立信托

通常来说，在一个红筹结构中，创始人、联合创始人或者持股达到相当比例/价值的高管，较多会考虑以个人名义设立家族信托，作为其中境外持股的方式之一。红筹结构中的拟上市公司较多设立在开曼群岛，而当地的法律对信托持股有着非常友好的态度，这为中国背景红筹结构中创始人等设立信托提供了便利的条件。

家族信托不仅仅为信托的设立人个人服务的，更是为其家庭/家族服务的。因此，基于各个家庭情况的不一样，在设立信托之时往往会有不同的诉求，而信托可以个性化定制也能满足各个家庭不同的需求。这也是在架构设计中需要一个熟悉家事法的律师参与信托的重要原因。

从实践来看，家族信托持股所涵盖的一项基本的功能可能为大部分创始人/高管等所接受：在公司境外成功上市之后，所持有的公司股权可能是设立人家庭在境外的主要资产，并且价值巨大。通过设立家族信托来持有该项资产，可以通过信托的管理权、受益权的分离等机制，保障家庭成员的生活，也可以避免家人特别是年轻一代不理性消费或者其他因为金钱带来个人不利影响的情形。

## （二）设立信托之后，影响融资与上市吗？

在 A 公司论证设立信托结构的安排时，另一个需要关注的问题是：什么时候设立信托：是应在融资前、融资中还是最后一轮融资的时候？原则上，从搭建红筹结构之时设立信托，与最后一轮融资之后设立信托，都是可行的。

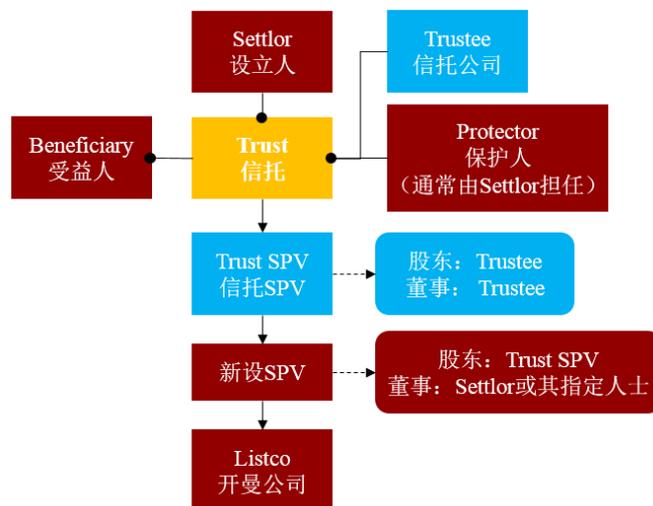
下面几个技术细节问题，也是很重要的：

### 1. 从创始人（信托设立人）的角度看，控制权是否发生了变化？

在家族信托持股之后，信托设立人不再是该部分股权的直接或者间接股东了，因此，其对开曼公司层面的控制，主要体现在信托法律结构层面及下层公司。

- 信托层面，设立人（settlor）一般同时担任信托的保护人（Protector，部分法域还有 Power Holder，Appointer），通过在信托契约（Trust Deed）中对设立人与保护人权力的分配模式，确认信托下属的资产依然由设立人控制，而不是受托人（Trustee）来控制。
- 信托之受托人，是透过多层 SPV 来持有开曼公司。通常设立人会担任作为开曼公司直接股东的那层 BVI 公司的董事。通过这两个因素，通常可以确定信托的设立人依然控制着（拟）上市公司（即开曼公司）。

境外信托持股简图：



### 2. 从投资人的角度看，（部分）股权从创始人名下转移到了信托名下，是否影响到创始人履行或有的对投资人的承诺与担保等义务，例如在其所持有的开曼公司资产的范围内承担回购义务。

从法理角度，信托财产所有权已经归受托人所有，不再是信托的设立人所拥有。从权益角度，信托的基本规则是信托财产最终是归属于信托之受益人的。即使信托的设立人还拥有很直接的控制权，但是信托中的财产已经不再属于其责任财产。这个问题确实比较敏感，需要技术性的处理：a.从信托角度看确保创始人（信托之设立人）是有权直接处理开曼公司股权的，并且不需要复杂的内部程序；b.信托受托人及受益人会认可此项处分信托，不会提起处分（转让）无效的诉讼。

在公司上市之后设立信托，形式上看免去了进一步融资中需要考虑的问题，但其实相对更复杂一些。以香港上市公司为例，控股股东的持股有6个月的锁定期，在锁定期内不能转股；而在锁定期之后的转入信托，往往也涉及到全面要约收购的豁免等。因此，信托的设立往往需要信托律师与上市公司合规律师的协同。

### （三）信托律师的作用

作为创始人的家族信托，并不是随意找个信托公司，然后根据信托公司提供的标准版本与结构，把部分持股转入信托即可完成信托的设立。家族信托的持续时间非常长，并且在红筹结构中需要同时考虑家庭财富的传承与特殊情况，还需要综合考虑上市过程中的程序性衔接，信托律师与上市团队的协同也是必不可少的。

信托律师的主要作用包括：a. 根据委托人家庭的具体情况，为设立人选择合适的信托受托人、适用的法域（Jurisdiction）、信托中各个备选的角色（例如 successor protector）及意愿书等；b. 协同公司律师就融资上市的安排进行统一协调，避免出现外汇等合规瑕疵。

### （四）税务关注

关于境外信托，需要从其生命周期的三个主要阶段关注其税务影响。

#### 1. 设立及注入阶段

目前比较常见的形式是，创始人将其持有离岸公司股权捐赠给其设立的离岸信托。该捐赠行为可能因捐赠的主体为创始人或其持有的离岸公司而带来不同的税务影响。

如果捐赠主体是个人，则可能面临是否涉及个人股权转让，引发创始人个人所得税的税务问题；如果捐赠主体是企业，则可能面临离岸公司间接转让中国应税财产的企业所得税风险。实操层面，用个人转还是公司转，转让的对象是什么，在什么时点进行转让，转让时需要准备什么文档，都是需要关注并谨慎准备的。

需要特别注意的是，今年年初，财政部和国家税务总局出台了《关于境外所得有关个人所得税政策的公告》（财政部 税务总局公告 2020 年第 3 号）。该文件虽然没有针对离岸信托的专门政策，但也体现了中国税务机关针对居民离岸所得的税收监管趋势。有计划进行离岸信托安排的创始人和其他投资人，应该尽早考虑相关安排，并准备充分的文档，以便在不断演进的税收监管政策环境下降低税务合规风险。而已经进行离岸信托安排的人士，也应该根据政策的变动，评估目前的信托安排，管控因追溯性税收政策带来的不确定性风险。

#### 2. 持有阶段

股权（资产）注入信托之后，是不是就不再有税务风险了呢？也不尽然。

信托存续期间，要关注受控外国企业的税务影响，也要妥善处理间接股权转让的税务风险。在 2018

年修订的个人所得税法引入受控外国企业概念之后，中国税法已经全口径（企业所得税+个人所得税）地启动了针对此类安排的监管。

根据个人所得税法的规定，居民个人控制的设立在实际税负明显偏低的国家（地区）的企业，无合理经营需要，对应当归属于居民个人的利润不作分配或者减少分配的情形，税务机关可以根据合理方法进行纳税调整。在离岸信托层面，如果创始人仍然控制该信托，而且该信托获取了一些收益（如股权转让收益），则存在被税务机关从受控外国企业层面挑战的风险。而在间接股权转让层面，实操层面有一些市场参与方认为通过离岸信托进行股权转让，不会受到中国间接股权转让法规的约束。这里可能需要澄清的一点是，所谓“离岸信托进行股权转让”也是通过境外的 SPV（如 BVI, Cayman 实体）实现的。这些主体转让境外公司，如果涉及到中国境内应税财产，一样会出现间接股权转让申报、纳税的问题。

### 3. 分配及退出阶段

这个阶段就涉及到向受益人分配的问题。受益人采用不同的结构，也会带来不同的税务影响。目前比较常见的是离岸信托向受益人所控制的离岸公司或者受益人自有的离岸信托分配；也存在少数情况，向受益人个人直接分配的。但无论用哪种结构接受该等利益分配，受控外国企业政策的存在，都会影响到受益人本身的税务立场。而具体的税务影响，则与其个人的纳税居民身份有关。在这个意义上，受益人如何结合其工作、生活计划构筑更优的纳税居民身份，就是需要进一步考量的因素了。

最后，和其他境外安排（如间接股权转让）相比，离岸信托场景下的税务处理仍然在发展过程中；市场上各种架构设计都有待于未来税收征管体系的评估和考验。对于创始人而言，不应仅仅根据过往的经验（如同行业公司创始人的离岸信托安排）进行判断；更多的应该结合目前最新的税收政策和征管实践进行动态的优化和调整，保障稳健而安全的税收立场。

## 三、展望

VIE 架构调整是一个系统性的工程，需将监管政策要求、创始人个人情况、高管/员工激励、投资人保护、税务筹划等多方面的因素综合统筹考虑。本期我们对与 VIE 架构创始人利益息息相关的个人身份安排和信托持股安排进行了分析，并且从税务角度进行了讨论，后续我们也将继续追踪 VIE 公司的监管政策变化和出现的新问题，并且适时与大家进一步探讨和交流。

## 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，不应被视为任何意义上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，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

### 薛冰

电话： +86 755 3680 6568

Email: [bing.xue@hankunlaw.com](mailto:bing.xue@hankunlaw.com)

### 袁世也

电话： +86 10 8524 9477

Email: [shiye.yuan@hankunlaw.com](mailto:shiye.yuan@hankunlaw.com)

### 陈汉

电话： +86 10 8525 4683

Email: [han.chen@hankunlaw.com](mailto:han.chen@hankunlaw.com)