

上市公司分拆上市的税务关注（中）

作者：袁世也 | 姜冬妮 | 沈靖

2022年1月5日，中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）公布《上市公司分拆规则（试行）》，对原A股上市公司分拆子公司境内及境外上市的相关规则进行了修改、整合，形成一项关于A股上市公司分拆子公司境内、境外上市的统一规则。我们也在该政策出台后，很快进行了评论（详见我们的[公众号2022年1月8日文章](#)）。考虑到分拆上市涉税事项相对复杂，我们在2022年3月分享了一篇关于A股上市公司分拆境内上市的文章（详见我们的公众号[2022年3月4日文章](#)）。

本篇文章继续讨论分拆主体在境外上市的情形。

分拆子公司在境外上市主要有两种类型：以境内架构直接在境外上市（H股）及以境外架构在境外上市（红筹）。我们先从相对简单的分拆H股上市开始讨论。

一、A股分拆H股上市

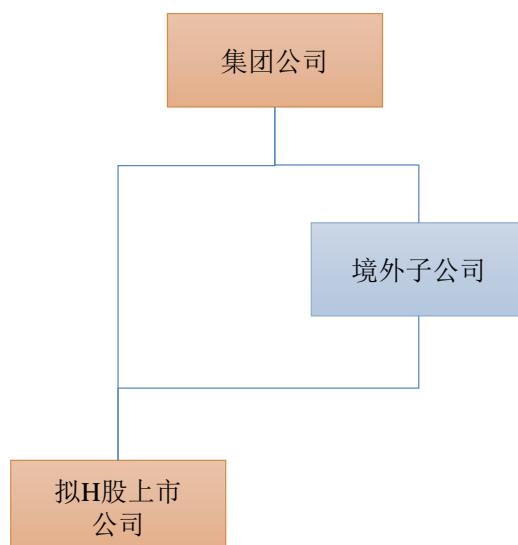
A股分拆H股上市，在市场上有较多的实例。近几年通过分拆实现H股上市的有：杉杉股份（600884.SH）分拆出杉杉品牌（01749.HK）；中集集团（000039.SZ）分拆出中集车辆（01839.HK）等等。而最近广为市场讨论的，正在进行的万科物业分拆万科云，也属于A股分拆H股上市的交易安排。

从税务角度看，H股上市架构，与境内A拆A并无显著区别，重组环节的税务关注也相对接近。而H股上市公司相关税务处理，我们也在此前的其他文章中探讨过。这里我们主要关注下控股架构的优化。在全流通制度改革前，H股上市未实现全流通，投资人从一级市场获取的公司股权存在上市后减持的实际性困难。在这种情况下，创始人及其他既有投资人，对上市后减持的税务优化关注度相对有限；从而也缺乏在上市前对持股架构进行调整的动力。而随着H股全流通机制的推动，越来越多的投资人看到了上市后减持的机会，也就开始逐渐关注持股架构的优化。

对于A股分拆H股安排而言，在分拆H股上市前，A股上市公司可能是控股（甚至全资持有）拟上市公司；而持有少数股权的投资人，实践中可能主要为机构，相应地，自然人投资人的涉税问题可能并不突出。

在A股上市公司层面，进行架构调整时，需要关注下现有的持股安排是否会影响后续获取收益时税负的合规性管控，同时也需要管控重组的税务成本。在调整控股架构方面，常见的情形就是集中化持股，以及拆除“中-外-中”架构。集中化持股是将分散的由不同子公司持有的拟上市公司股权归于控股公司或其他集团指定公司层面，便于后续重组或其他税务规划。重组的税务处理和优化机会，可以参见我们[今年3月4日的文章](#)，这里不再赘述。

我们这里重点谈一下拆除“中-外-中”架构。



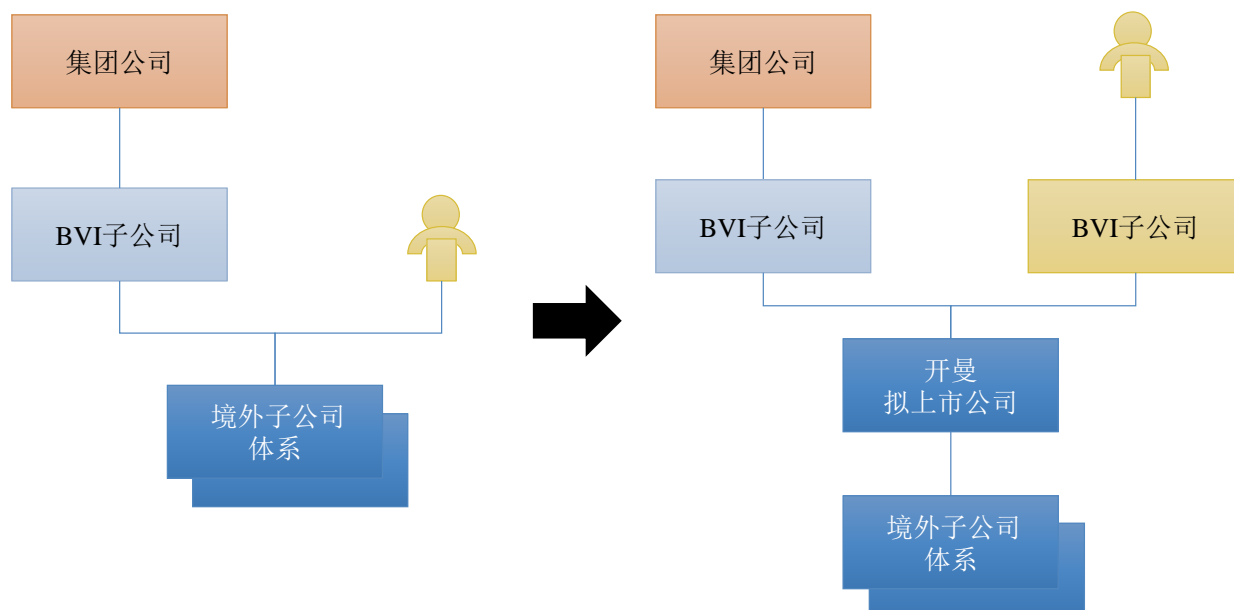
对于一些设立时间较早的上市公司来说，可能存在上述的中-外-中控股架构。无论是持有期间派息，还是减持股权，该等中-外-中架构都可能因嵌套境外公司而带来不必要的税负。在未分拆上市期间，上市公司有机会通过定向分红等安排管控税负；但在分拆上市之后，则难以继续按原有方法操作。在这种情况下，针对图中的架构，如果重组税负相对可控，建议由境外子公司将拟上市公司股权按公允价值转让给集团公司；以当前的有限税负换取未来的更大的节税空间。而如果该等重组税负较重，则可以考虑采取相对复杂的税务优化安排，管控重组税务成本。

二、A 股分拆红筹上市

A 股分拆红筹上市，相对 A 股分拆 H 股上市的数量相对会少一些，但近年来也有些成功的个案：如 2018 年江河集团（601886.SH）分拆出梁志天设计集团（02262.HK）；2021 年吉比特（603444.SH）分拆出（参股）青瓷游戏（06633.HK）等。由于 A 股公司已经在中国境内上市，其在境外谋求红筹上市往往是针对海外的业务推广；但也有希望将国内其他业务线，放到境外架构上市的情形。下面我们分情况进行讨论。

（一）情形一：境外业务红筹上市

这种情况下，一般 A 股上市公司已经有一个境外的持股架构，需要完善的是将该等架构重组为典型的红筹架构；此外，境外合作方的架构也需要调整。



在上述架构中，一方面没有惯常用于红筹融资和上市的开曼控股公司，另一方面，自然人投资人方面，直接持股拟上市公司也有税务优化空间；在这种情况下，就需要进行一些重组安排。

这里可能会有人提问，为什么 H 股情形下，要拆除境外架构；而该等架构下，要保留一个 BVI 公司呢？这里的主要考虑是，投资纯粹的境外业务+境外上市公司，一般情况下不会因为 BVI 公司的存在而产生显著的额外税负；反而有可能将来自境外架构的收益存留在 BVI 公司层面，成为海外的投融资平台。当然这里可以进一步探索的是，是否要将 BVI 公司换成香港、新加坡等法域的主体呢？对此，我们的建议是，企业可以结合自身境内架构、境外业务开展的情况综合评估其优劣，并做出商业决策；但切不可人云亦云，简单粗暴地复制其他企业的成型架构。近年来，境外税收制度正在发生深刻的变化，如香港即将于 2023 年生效的离岸所得税改，就会给很多投资人的境外架构产生很大的影响（参见我们 [2022 年 7 月 19 日公众号文章](#)）；而最近市场上也有关于新加坡税改的动态。这些，都值得投资人进一步关注，并择机对架构进行调整和优化。

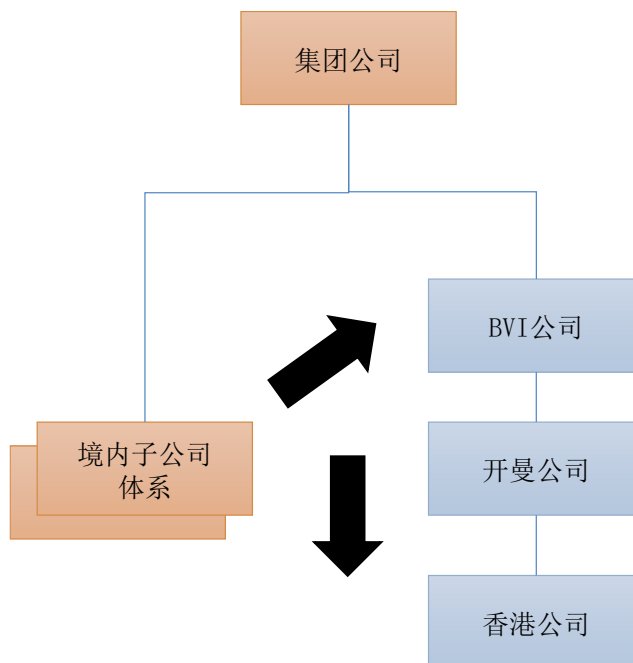
对于自然人投资人来说，如其为中国税务居民，在现阶段搭建一些离岸结构仍有一定的价值；但是否仅搭建一层简单的 BVI 架构，有待于进一步考量。如其为美国、加拿大、澳大利亚以及一些欧洲国家的税务居民，则仅搭建一层离岸架构有时候可能弊大于利，甚至还不如以自然人身份直接投资到境外开曼公司。

在重组层面，如商业上可行，应考虑在重组前将境外子公司体系中的中国境内业务剥离到集团公司或其他关联主体名下；避免因间接转让中国境内资产而带来的中国税合规问题。对于自然人投资人来说，如其为中国税务居民，其在境外换股、低价转股的安排，在不符合税收递延政策的情况下，仍有可能被税务机关按公允价值核定交易对价并征税。在最近两年来，我们了解到已经有一些高净值自然人以类似安排进行重组，并在期后（如资金回境时）被税务机关挑战的情形；换言之，未能充分规划的安排给自然人投资人带来的不仅仅是理论上的税务风险。

此外，对于境内 A 股上市公司而言，随着重组安排的披露，其对境外投资的历史期间税务合规性也面临更大的挑战。诸如受控外国企业、跨境关联交易等都可能受到税务机关的关注和进一步审核。而这些事项，因为种种历史原因，往往是中国企业税务合规性的弱点和痛点。

（二）情形二：境内业务红筹上市

对于已经在境内上市的 A 股公司来说，可能会基于商业原因，将一块单独的业务剥离在境外上市。我们在这里也关注一下。



对于 A 股上市公司来说，将境内子公司注入境外架构，有两种选择：一种是将境内子公司以换股形式逐层注入境外公司体系，最终形成开曼-香港-境内子公司的架构；另一种是直接将境内子公司以现金对价转让给香港公司，完成重组。

对于以换股形式完成重组的安排来说，其以境内公司股权注入境外公司的换股，有机会适用特殊重组政策，并获得一定的递延效果。但根据特殊重组税收政策，这里需要注意两点：第一，这里的递延效果，并不能维持到下次交易，而需要在 10 年内均匀确认并缴纳溢价产生的企业所得税。第二，换股后境外主体 1 年内不能转让换入的境内子公司股权；一定程度上迟滞了重组进程。

对于以现金交易完成重组的安排来说，主要的问题是如何确认股转对价。不同于非上市公司，上市公司的该等安排受到更多的关注和监管；如仅按略高于净资产的价格转让，并在很短时间内在境外以高估值上市，很容易被税务机关“回头看”。在没有合理商业依据保障的情况下，可能面临补税的后果。

此外，在参股境内企业，跟随其翻红筹的情况下（如吉比特投资青瓷游戏），就需要注意翻红筹的税务处理了；可以参考我们此前的[公众号文章（2021 年 10 月 31 日）](#)。特别值得一提的是，吉比特在外翻红筹时，调整了控股架构（由境内主体调整为香港主体）。

以上为我们针对境内企业分拆业务在境外上市的税务讨论；我们将在下一篇文章中继续讨论境外企业分拆境外上市的税务事项；欢迎持续关注。

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：

袁世也

电话： +86 10 8524 9477
Email: shiye.yuan@hankunlaw.com

姜冬妮

电话： +86 10 8524 5898
Email: dongni.jiang@hankunlaw.com

沈靖

电话： +86 10 8524 5855
Email: gilbert.shen@hankunlaw.com