

創業投資事業組織類型之分析

益思科技法律事務所

劉承愚律師

顏雅倫律師

創業投資事業(即「創投」)的概念自一九八三年正式引進我國，一九八四年起正式有創投公司成立，在上個世紀八〇年代中期以後，創投在我國每一波產業發展模式中均扮演了重要的推手角色。由於一九八三年行政院制訂的「創業投資事業管理規則」強制規定創投必需以「股份有限公司」的形式設立，該管理規則雖已於二〇〇一年被廢止，且行政院新頒訂的「創業投資事業範圍與輔導辦法」已將輔導資格放寬為「公司」組織即可，然而至今我國的創業投資公司仍幾乎無一例外地以「股份有限公司」的組織型態存在。有趣的是，在太平洋另一邊的美國，其創業投資產業規模獨霸全球，但是其創投絕大部份是以「有限合夥」(Limited Partnership)的方式存在。近幾年來，我國無論在官方還是民間，就國內創投是否應仿效美國的有限合夥制的議題，有相當熱烈的討論。本文擬就創投的產業特性、美國有限合夥制的特性及我國現行商業組織法律制度等幾個方向提出介紹，並進行初步的比較，以供關心這個議題的先進們參考。

一、創業投資事業之特性

創投與一般投資者最大的不同，在於一般投資者的業務，係以提供被投資事業所需的資金為主，其經營重點在於資本市場的操作，而創投本身所著重的是新創事業的經營輔導。為達到前述經營目的，創投必需要結合資本、技術以及企業管理能力，以對於擁有新構想、新技術而擬開發新市場的新創公司，提供其所欠缺的資金、並藉由參與被投資公司的經營決策，提供專業的企業經營諮詢，甚至安排產業上、下游的結合機會，俾使被投資公司得以迅速成長茁壯。在被投資公司的營運進入穩定時期後，股票的價值也將因而增加，此時創投的階段性任務亦告結束，業者會將公司的股權交棒給一般資本市場的投資者，再將獲利分配給創投的投資人。

由於新創事業的經營變數非常多，許多問題不是單純資金投入就能解決，輔導者必需投入相當大的心力，加以投資風險相當高，投資回收期長，以新創事業為投資標的的創投，人才的組成及創投組織本身的穩定性就非常重要。有足夠的人才，才能做好投資決策及諮詢輔導，有穩定的組織，才能承受投資的高風險及漫長的回收期。因此，優秀的創投需要擁有非常專業的投資團隊，而要經營管理這樣的投資團隊，創投不論是在存續期限、資金運用、資本利得的分配或專業團隊的誘因設計等需求上，均與一般的製造業或服務業之運作模式有所不同。

有鑑於此，國內無論是產、官、學界，近來對於創投的管理模式也多有討論，許多人對於美國創投基金(venture capital)最常採用的有限合夥制度非常感興趣，也有人認為這是我國創投未來發展的一個重要方向，政府應修改法令，使業者能夠以有限合夥制來強化創投經營的能力。惟美國創投基金為何多採有限合夥制？我國目前的商業組織型態中，雖未明確規定「有限合夥」的制度，然而現行法中是否無類比援引的空間，而一定要透過立法方式來引進有限合夥制？本文以下即先就美國創投基金在有限合夥制度下之運作做一簡單介紹，次就我國之商業組織型態為一概要說明，最後再就我國創投採行類似有限合夥制度的可能性進行分析。

二、美國有限合夥制度與創投基金

美國商業實體的形式主要包括公司、有限責任公司、合夥、無限責任合夥、有限合夥、有限責任合夥、非美國公司之美國子公司以及非美國公司的美國分支機構等幾種型態¹，而商業組織型態主要是屬於各州州法的管轄範圍，許多大原則雖然相同，但在執行規範上仍時有差異，以下所述者僅為有限合夥制之原則，此先敘明。

(一)有限合夥制度的特色

有限合夥的成員分為普通合夥人(General Partner)與有限合夥人(Limited Partner)兩種。有限合夥同時結合了合夥的轉移課稅(flow-through taxation)特徵³以及公司的有限責任特徵。有限合夥的組織，具有下列幾項定義上的特點：

- 1.能獨立享受權利、負擔義務；
- 2.有一定存續期限；
- 3.有限合夥人(Limited Partner)不參與營運的控制與經營；

¹ 參照 Marvin G. Goldman , Thelen Reid & Priest LLP , 企業如何選擇在美國的投資形式，<http://www.chinacommercial.org/subchina/practiceswithusa.html>, visited 2002/5/9

³美國稅務在對待“公司”和“合夥”上有著本質的區別。公司是一個獨立的納稅實體，就其應納稅收入交稅。當公司向股東派發紅利或進行其他分配時，該股東也必須就其紅利收入納稅。這就是的“公司雙重納稅。”相反，合夥本身並非納稅人。合夥的納稅義務“轉移”給了合夥人，使其成為合夥中的唯一納稅人。參照 Marvin G. Goldman , Thelen Reid & Priest LLP , 企業如何選擇在美國的投資形式，<http://www.chinacommercial.org/subchina/practiceswithusa.html>, visited 2002/5/9

4. 普通合夥人(General Partner)對合夥之債務負個人無限責任，而有限合夥人(Limited Partner)僅以其對合夥之出資為限，對合夥債務負有限責任；
5. 有限合夥在稅務上與普通合夥相似，而與公司不同，其就資本利得享有轉移課稅(flow-through taxation)的租稅地位⁴。

(二)有限合夥制創投基金運作模式

1. 成員結構穩定

採用有限合夥的方式成立創投基金(Venture Capital)，除了稅務上的考量外，還有一個很重要的原因就是組成該創投基金的成員結構非常穩定。合夥制的創投基金之所以具有穩定性，是因為合夥成員的進出非常困難，退出必須符合嚴格的條件，加入則須得到無限責任合夥人的同意，所以採用有限合夥制的創投基金，其投資人所擁有股權的流動性(liquidity)非常差，但是創投基金卻因此可以擁有相當穩定的投資方向及策略。

2. 權限與責任之架構

然與此同時，美國法律對有限合夥的組織運作與架構，比公司有更大的彈性，而與一般公司組織一股一權的原則有所不同。普通合夥人(General Partner)依據成立有限合夥之契約的規定，其實際出資通常只佔全部基金認購數額的極少比例(例如 1%)，但是卻享有創投基金的管理權，包括同意有限合夥人(Limited Partner)的加入、選擇創投基金管理公司、決定投資標的、投資收益與損失分擔的分配與安排、進行創投基金的清算分配、及其他所有與合夥相關之行政、稅務、法律事項之權利…等等。至於實際負擔基金出資的有限合夥人並沒有管理基金的權限，除享受基金投資收益外，所能主張或行使的權利不多。主要如(1)查閱合夥依法設置的各種帳冊、報表；(2)對於合夥延長期間具投票權；(3)對於無限責任合夥人的更換或自願退出具有投票權等，以及透過顧問委員會(Advisory Board)等類組織，對一般合夥人提供建議或是就利益衝突事項享有同意權。

乍看之下，普通合夥人以非常微小的出資，卻得以管理全數有限合夥人的資金，道德風險似會大幅提昇。但是遏止普通合夥人道德風險的關鍵即在於普通合夥人必須對合夥的債務負擔個人無限責任，若其對創投基金管理不善，就得要承擔相當大的責任跟壓力。而有限合夥人則是以放棄創投基金管理權的方式，來換取有限責任的保障。以放棄管理權換取有限責任的安排，由我國投資人的觀點來看，似乎不具重大實益，但是在美國卻相當重要，因為美國在司法實務上加諸於公司經營者及董事的責任相當重大，而創投基金在介入被投資公司的經營甚至擔任董事後，實擔負了不可知的訴訟風險，由普通合夥人為實際出資的有限合夥

⁴ See David Rosenberg, "Venture Capital Limited Partnership : A Study in Freedom of Contract", 2002 COLUM. BUS. L. REV. 363, at 376

人來擔負此項風險，也屬於投資人間責任分攤的一種方式。

在前述架構下，有限合夥人將資金的運用與掌控權交至深具投資經驗與能力的普通合夥人手中，而自己則退居幕後，在責任有限的情況下，讓普通合夥人能夠有廣大的空間可以發揮專才，賺取無上限的投資利益。而為能充分激勵普通合夥人，並使投資收益極大化，有限合夥契約如何設計普通合夥人分配創投基金收益的方式與比例，也就相形重要(詳下述)。

3.分期支付認購金額

有限合夥形式的創投基金，通常並不會一次將資本收足，而是讓有限合夥人分期支付認購金額。此一制度係為敦促普通合夥人在一定期間將所收到的投資基金進行投資活動，而不是僅收取管理費而按兵不動。如果就已繳納的資金完成一定比例的投資(通常為總金額的 50%至 60%)時，才能再要求有限合夥人支付下一期的認購金額。

4.投資及經營管理期限

此外，有限合夥制創投基金也都訂有一定的存續期間，通常是以七至十年為期，惟有限合夥契約通常會規定經一定比例之有限合夥人的同意，得將此一創投基金的期限加以延長，但亦僅以延長一至二年為限。此一經營管理年限的安排有兩重原因，一是被投資公司多屬於新創事業，三年五載不一定能夠回收投資，故將經營期限訂為七至十年，以利投資回收；二是創投基金的經營管理以「人」為最重要因素，而「人」的能力並不是永續不變的，因此，投資人給予經營團隊二至三年的投資期，配上五至七年的投資管理及回收期，應屬合理的期間規劃。

5.投資收益的分配

美國的創投基金對於資本的運用多採取一次出擊(one shot)的方式，亦即每一塊錢只能由基金運用於投資一次，該次投資的回收金額(包括投入之資本及收益)應全數分配給投資人，並非僅分配收益，而將資本部份再收回利用。此外，投資如有獲利，在彌補虧損後，一定比例(通常為扣除資金成本後收益金額的 20%)的收益將由普通合夥人自行分配給經營團隊(包括普通合夥人自己)，此為創投基金最重要的激勵制度。

三、我國商業組織型態概要及創投組織類型

美國的有限合夥制度提供了創投基金一個適當的組織工具，對美國創投基金之蓬勃發展功不可沒。國內因此出現多方呼籲應儘速立法，明定有限合夥制以供創業投資事業加以使用。然而，在探討有限合夥制應否或如何立法引進前，必須先釐清一個問題，亦即我國目前法制上的商業組織型態，是否確實無法因應創業投資事業的特殊需求。本節將就現行法架構下，創業投資事業可以選用的商業

組織型態，包括民法的合夥及公司法下各種類型之公司，就其功能與運作方式做一簡明的介紹，以協助讀者釐清各該商業組織的基本運作架構，並進而作為我國商業組織型態與美國有限合夥制度進行分析比較的基礎。

(一)合夥

最原始與最基礎的商業組織就是獨資，開往下發展，就出現了合夥。所謂合夥，依據我國民法第六百六十七條之定義，係指二人以上互約出資以經營共同事業之契約。換句話說，從事商業性活動的合夥，在我國民法的界定下，僅是一種透過契約所形成的商業組織，但是民法仍舊賦予合夥一定的團體性，例如各合夥人之出資構成合夥財產(民法第六六八條)，而具有一定獨立性；合夥債權與對合夥人個人之債權應予以區分(民法第六八二條)；並有入夥、退夥及清算等規定(民法第六八六以下)。

然而合夥的團體性仍相當有限，由於民法並未賦予合夥法人格，因此合夥不能獨立成為權利義務的主體，各合夥人之出資，及其他合夥財產，不能直接歸屬於合夥本身，必須為合夥人全體之共同共有(民法第六六八)。合夥執行人雖在執行合夥事務之範圍內有對外代表權，但其所代表者，亦僅為各合夥人，而非合夥本身(民法第六七九)。除此之外，合夥人個人的責任也相當沈重，若是合夥財產不足清償合夥之債務時，各合夥人對於不足之額，必須連帶負其責任(民法第六八一條)。

也正因為合夥人個人對於合夥債務須負個人無限責任，因此合夥相對重視各合夥人之間的信賴關係。相應於無限責任，原則上各合夥人對於合夥事務之執行也均有參與權(民法第六七〇、六七一條)；合夥人將股份轉讓予第三人、合夥人之開除、新合夥人之加入均須經合夥人全體之同意(民法第六八三、六八八、六九一)。也因合夥債務有各合夥人之其他個人財產無限擔保，民法對於合夥人之出資形式，幾無任何限制，可以是金錢、其他財產權，或以勞務、信用或其他利益代之均可(民法第六六七條)。值得注意的是，民法對於合夥事務內部的運作架構與模式，並無多做規範，留給當事人相當大私法自法的空間。

如果不願意以無限責任的方式來參與合夥事務，民法也提供了另外一個選擇，那就是隱名合夥。隱名合夥人，僅於其出資之限度內，負分擔損失之責任(民法第七〇三)。但是隱名合夥比較棘手的問題在於，既然是隱名，其在合夥的對外關係上，是完全看不到摸不著的。隱名合夥人之出資，其財產權會移屬於出名營業人；隱名合夥之事務，專由出名營業人執行；隱名合夥人就出名營業人所為之行爲，對於第三人不生權利義務關係(民法第七〇二)。關於隱名合夥若運用在創投事業上可能產生的問題，本文將於之後再加敘述。

(二)公司

公司是繼合夥之後，一個組織更嚴密，團體性更強的商業組織型態，也是我國目前最常被運用到的商業組織形式。公司與合夥間最基本的分野在於，公司法以及民法均賦予公司法人格，因此公司具有權利能力，得享有權利、負擔義務，而單獨為權利義務的主體，並得設機關對外代表公司，以便與第三人從事各類交易。

公司法將公司區分為四大類：無限公司、有限公司、兩合公司以及股份有限公司。這四類公司在規範特徵上的主要異同，可大致從其屬人合性(著重股東個人條件)或資合性(著重於公司財產數額)，以及股東應負有限責任還是無限責任加以分析。以下即分別簡單說明之。

1. 無限公司

無限公司，顧名思義，就是股東均負無限責任的一種公司型態。無限公司基本上只是把合夥披上一件法人的外衣，而不論就出資形式、各股東執行業務與代表公司之權利、非經全體股東同意不得為出資轉讓或將股東除名、退夥等相關規定以觀，無限公司均與合夥關係高度類似。

2. 有限公司

有限公司為股份有限公司之雛形，其相對於無限公司而言，最大的不同在於有限公司之股東，對於公司之責任，僅以其出資額為限。由於有限責任公司之股東，僅對公司之債務負擔有限責任，因此其出資形式就不似無限公司以及合夥一般具有彈性，在出資義務之履行以及資本的增減上的控管亦較嚴格。除此之外，並非每一個有限公司之股東均如同無限公司股東般原則上均享有業務執行權限，而是必須至少設置董事一人，最多設置董事三人執行業務並代表公司。

而值得注意的是，有限公司雖然也維持一定的閉鎖性，但是其出資轉讓的限制已較無限公司放寬許多，股東如得其他全體股東過半數的同意(無限公司需得到其他股東的全體同意)，即得以其出資之全部或一部轉讓於他人，但不同意轉讓的股東有優先受讓權。然而如為有限公司之董事，因為其享有業務執行權限，因此所受的限制即較為嚴格，亦須經其他全體股東同意，才能以其出資之全部或一部，轉讓於他人。

3. 兩合公司

在我國商業實務上長期受到忽視的兩合公司，卻是我國目前的商業組織型態中，與美國的有限合夥制度最為類近的組織形式。兩合公司係由無限責任股東與有限責任股東共同組合而成，而由無限責任股東享有執行業務與對外代表公司的權利，至於有限責任股東，則不得執行公司業務及對外代表公司，甚且若有限責任股東如有可以令人信其為無限責任股東之行為者，對於第三人，還要負擔無限責任股東之責任。

除了股東責任與權限之分配上與有限合夥制度類似外，兩合公司同樣有具有穩定成員結構的效果。首先，有限責任股東非得無限責任股東過半數之同意，不得以其出資全部或一部，轉讓於他人，且不同意轉讓的股東有優先受讓權；此外，有限責任股東除非是在遇有非可歸責於自己之重大事由並經無限責任股東過半數之同意外，方得退股，不然的話就要聲請法院准其退股。至於無限責任股東，因此部分準用無限公司的規定，非經全體股東同意不得為出資轉讓。綜合而論，兩合公司乃是一種結合有限責任股東與無限責任股東，而業務執行權偏向無限責任股東之中間性人合公司。

4. 股份有限公司

股份有限公司係我國目前最為普遍的公司型態，也是實務上最為重要的商業組織類型。股份有限公司與有限公司相同之處在於，其全部的組成股東，均僅就其所認股份，對公司負有限責任，且在初始的制度設計上，即定位為並為典型的資合性公司，亦即公司所有的經濟活動，均著重於公司的財產數額，並不重視股東的個人條件，且希望藉此一制度集合大眾的資本，讓大型公司得以成立。

也因此，股份有限公司與前幾類公司相較，有幾個顯著的特點。

- (1) 全部股東均負有限責任，此點與有限公司相同，而與無限公司及兩合公司中有無限責任之股東不同。
- (2) 股份轉讓自由原則的確立，公司法第一百六十三條規定，股份有限公司股份之轉讓，不得以章程禁止或限制之。在股份自由轉讓原則之下，股份有限公司遂成爲一種股東流動性高、穩定性低的公司。
- (3) 配合股份有限公司股東人數眾多以及流動性高的特質，股份有限公司遂採行企業所有與企業經營分離的設計方式，特別在九十年十一月公司法修正後，更徹底貫徹這個原則，握有股份有限公司絕大多數業務執行權限的董事以及負責監督公司業務執行狀況的監察人均無庸具備股東身份。

基於上述股東有限責任、股份轉讓自由原則、企業所有與企業經營分離等特性，股份有限公司內部治理以及外部法令監督的重要性，均較前述無限公司、有限公司以及兩合公司來得迫切。因此股份有限公司可說是公司法中受到最多強行法令規範的公司類型。舉凡各機關的設置、召集、權限劃分與執行，或會計表冊之編造、盈餘的分配、公積的使用或股息股利之分派等事項，亦或是公司資金的募集或組織調整方式，均有法律規定。因此股份有限公司運作上的定型性，比起前述三類公司就高出許多，相應的，對某些需要彈性空間較大的事業，就會顯得束縛過多。

(三) 我國創投實際運作的狀況

我國目前冠有「創業投資」名稱的公司幾乎都是採股份有限公司的組織型態，在此一制度下，目前我國創投的運作模式如下：

1. 股權可以自由移轉

由於股份有限公司的股權是以許可自由移轉為原則，我國創投除某些公司在成立之初，由股東訂定協議書禁止在一定期間內自由移轉股權外，許多創投的股權是可以自由移轉的，九十年代末期所討論的創投上市議題也是以股權自由移轉為基本前提要件。

2. 由股東選出之董事會經營

我國創投均依公司法的規定設立董事會，而由董事會來決定公司的經營管理事項，依公司法的規定，董事任期最長為三年，必須改選，雖無不得連選連任的規定，但顯然公司的經營權仍有可能易主。而公司法另外規定股東會得隨時解任董事，亦使得創投的經營權具有另一項不穩定的因素。

3. 資本應予實收且現金增資必須開放予員工認購

我國公司法雖有授權資本制的存在，但是實際股權的發給必需要繳納股款後才能夠確認。由於公司必需踐行一定的公司法程序始得進行增資，因此股東與公司之間縱有訂立分期出資的契約甚至訂有罰責，其法律效果亦頗有疑問。例如股東在增資條件成就之前如已轉讓持股，則該契約要如何執行？又如以分期方式收取投資款，依公司法規定在辦理現金增資時員工有優先認購權，股權將因此而分散，這都是股份有限公司在制度上的要求，而使得分期收取投資款面臨某種程度的障礙。

4. 以永續經營為原則

國內除少數創投外，其章程均未規定經營期限，因此，除非股東會依法決議解散(需三分之二以上股東出席，出席股東過半數之同意)，否則這些創投均將以永續經營為原則。事實上，對於未明訂經營期限的公司，其經營管理者亦不可能自我設定經營期限來進行投資規劃，如此一來，時時有新的投資案在進行，加上回收期又長，要從中加以終止在實務上亦不可行。

5. 股本為循環使用

基於股本實收及永續經營的原則，我國創投除了辦理減資以外，其處分投資後，應依公司法的規定保留股本及公積後，才能將盈餘分給投資人。因此，股本在收回後將再用於投資其他新案，亦即股本為循環使用而非一次使用。此外，某些創投又將投資收益的部份辦理盈餘轉增資，使得投資收益的部份都成為下一輪投資所使用的資本。

四、有限合夥制的創投基金與股份有限公司制的創投公司之比較

依據前述分析，我們可以將有限合夥制的創投基金與股份有限公司制的創投公司之特性做成比較表如下：

比項項目	有限合夥制	股份有限公司制
一、股權流通性	低	高
二、經營團隊穩定性	高	低
三、資本收取之彈性	高	低
四、永續經營之特性	無	有
五、股本循環使用	無	有

從這個比較表我們可以看出一個非常有趣的結果，全世界最成功的創投產業分處於太平洋兩岸的美國及台灣，而兩地的創投組織在本質上卻是南轅北轍。這是否意味著在自由經濟的體制之下，投資人將會選取他們所喜愛的最適經營模式來創造經濟奇績，而無需勞動政府或主管機關的費心規劃或過度管制？

五、我國各商業組織型態之修法建議—代結論

我國創業投資事業究竟以適用何種組織型態為當，本文認為仍應由投資人自行亦抉擇，至於目前國內商業組織的型態是否可能透過簡單的修法程序即可形成類似美國的有限合夥制？本文舉出下列兩個方向供參考：

(一)賦予合夥法人格或準法人格並加強隱名合夥人的地位

在我國採用合夥的方式來設立創投事業，最大的好處是可以使參與創業投資事業之投資人組成結構穩定，因為我國民法上所規定的合夥制度，不論是在股份轉讓或入股、退股上的限制均非常嚴格，而得以達到如同美國採用有限合夥制之創投基金所享有穩定投資方向及策略的相同效果。

然而我國的合夥制度，對創業投資事業來說，有一個最嚴重的致命缺陷，就是合夥並不具有法人格，因此合夥不能獨立成為權利義務的主體，各合夥人之

出資或其他財產，都必須為合夥人共同共有⁵。對於在性質上因係以投資企業為專業，而必定會取得被投資企業之持股的創業投資事業來說，若採用合夥制，可以預見的，將會在被投資事業之股東登記實務上產生困擾。

其次，在合夥制度中，所有的合夥人都要負無限責任，並非採用如美國的有限合夥制僅由普通合夥人負無限責任，有限合夥人則負有限責任的架構。而若要在我國現行民法所規定的合夥制度中，引進有限責任的合夥人，如前所述，唯一的途徑即是讓相當於美國有限合夥制下的有限合夥人，以隱名合夥的方式入股。然而以隱名合夥的方式加入合夥事務，該隱名合夥人所能憑藉的，僅有隱名合夥人與出名營業人之間的契約關係，不論是在合夥的商業登記或營利事業登記上，隱名合夥人均不會對外顯現。因此，採用隱名合夥的有限合夥人，幾乎無法透過任何公示制度凸顯出其對合夥應有之權益，此對創業投資事業的投資人而言，明顯地保障不足。

因此，如要將我國的合夥制度修改為類似美國的有限合夥制，賦予合夥法人格或準法人格，並加強隱名合夥人的法律地位，應該是基本的修法方向。惟民法以私法自治為基本原則，在民法合夥的相關規定中，對合夥內部的整體運作架構著墨不多，強行法規介入的程度非常有限，也沒有如公司法中對公司章程的要求一般，對合夥契約的規定事項加以規範，因此許多事項都需要透過合夥人彼此之間繁複的契約規定加以補足，否則即難以運作，此與國人不喜簽訂複雜契約的交易習慣不符。因此，縱經修法完成，是否有創投願採用此一制度，亦有疑問。

(二)再思考兩合公司的存在價值

長期在我國商業實務上遭受忽視，多次修法擬研議刪除，而至今幾乎已呈現半滅絕狀態的兩合公司，卻有可能是創業投資事業組織型態一個相當不錯的選擇。首先，兩合公司是公司型態，因此不會有合夥般欠缺法人格的問題；其次，兩合公司係由無限責任股東與有限責任股東共同組合而成，而除了股東責任與權限之分配上與有限合夥制度類似外，兩合公司亦同樣有具有穩定成員結構的效果。

而公司法對兩合公司組織上的規範密度，亦接近無限公司、有限公司一般，在建立一簡明框架後，仍留下相當多的彈性空間，一來不似合夥因過度彈性而提高締約成本，二來也不會如股份有限公司一般，因規範過嚴，而導致創業投資事業所需之迴旋空間亦被壓縮。

因此，如採用兩合公司來成立創業投資事業，藉由章程以及股東協議來妥善安排無限責任股東、有限責任股東之參與權限、資金的投入時程、存續期限等，

⁵ 例如合夥財產設定抵押權登記即應以全體合夥人名義為之。參見其司法行政部（59）台函民決字第 109 號函釋

均可取得類似有限合夥制的效果。唯一有重大差異者，僅有對有限責任股東的股本返還問題，只要在立法上就此一問題加以解決，我國兩合公司的組織型態實與有限合夥制的基本精神類似，應可做為創投另外一個組織型態的選擇。

益思科技法律事務所
Info Share Tech Law Office®
