

统一税收标准将成PE发展助推器

相关办法或5月份出台

□本报记者 姚轩杰

近期，有关PE股权投资溢价将征税40%的传闻引发业界极大关注。但中国证券报记者经多方调查核实，此传闻纯属子虚乌有。

记者了解到的最新情况是，国家税务总局已召集PE基金讨论《合伙企业及合伙人所得税实施办法》草案（以下简称“办法”），但主要目的是厘清有限合伙制PE实现收益后，GP（一般合伙人）与LP（有限合伙人）的所得税税率与具体计算问题，以及明确全国各地对此项税率统一的征收标准，税率不太可能有大的变化。“办法”可能5月份会正式出台。

目前，我国在合伙制PE征收所得税方面颇为混乱，没有统一标准。比如北京及天津执行LP与GP均征收20%的个人所得税；上海、深圳、重庆则执行LP征收20%，GP征收5%-35%累进税率的政策。

对此，业内人士表示，从长期来看，统一各地的标准对PE的发展有正面影响。以前，PE合伙人很大一部分精力放在研究各地的政策上，这在一定程度上分散了他们对项目本身的研究和分析。政策统一后，PE会更专心来做项目投资的“正经事”。

厘清GP与LP税率

当PE股权投资溢价将征税40%“吵得沸沸扬扬之时”，汉理资本董事长钱学峰4月19日发表一篇微博，称收到一会议通知，国税总局已召集PE基金讨论“办法”。

随后，记者向业内人士求证。一位知情人士向记者证实，《办法》的草案内容几近完备，但与PE投资造成的账面盈余征税无关，可能5月份出台。

该人士表示，账面浮盈是否应缴税与“办法”将要确定的事情完全两个问题。从税种的角度讲，浮盈是一个新的税种，新设税种需要经过全国人大的审议并通过，国税总局不可能凭空开设。

他进一步介绍，“办法”制定的主要目的在于厘清有限合伙制PE实现收益后，GP与LP的所得税税率与具体计算问题。尽管2008年财政部、国家税务总局

中国部分地方性PE税收政策	
地区	税收政策
北京	执行合伙事务的合伙人与有限合伙人都执行20%的个人所得税
天津	自然人GP和LP都执行20%的个税。对自然人合伙人个人所得税超过20%部分的开发区留成部分给予100%的补贴
上海	自然人GP所得额在5万元以上的征收35%的个税，LP所取得的股权投资收益，缴纳20%的个税
重庆	自然人GP适用5%-35%的五级超额累进税率，LP按20%缴纳个税；公司制西部大开发政策执行15%的企业所得税税率
深圳	自然人GP按照5%-35%五级超额累进税率计征个税，LP按20%的比例计征个税
新疆	自然人合伙人征收20%个税；公司制基金享受西部大开发政策，执行15%的所得税率，自治区地方分享部分减半征收；合伙制基金按财政贡献的50%予以奖励
吉林	自然人GP、LP适用20%个税；基金投资于省内的企业或项目，按所得额地方分享部分的80%给予补助
湖北	自然人合伙人征收20%个税
河北	自然人GP适用5%-35%的五级超额累进税率，LP按20%缴纳个税
内蒙古	自然人LP适用20%个税；公司制基金符合西部大开发政策的，执行15%企业所得税

关于合伙企业合伙人所得税问题的通知》中已经确认了合伙企业“先分后税”的原则，但对于具体税率和计算没有详细规定。

“先分后税”是指把生产经营所得和其他所得及费用分摊给每个合伙人，再自行纳税。如果合伙人是自然人的，缴纳个人所得税；如果合伙人是法人或其他组织的，缴纳企业所得税。

据了解，目前公司制和有限合伙制PE的缴税情况大致如下：公司制PE缴纳5%的营业税、25%的企业所得税和LP20%的个人所得税；有限合伙制PE的缴税稍显复杂，首先不需要缴纳企业所得税，但要缴纳5%的营业税，其次自然人GP缴税标准各地方有所不同，20%的税率和5%-35%的五级超额累进税率是常见税率；LP基本上均征收20%的个税。（具体见表格）

正因为免缴企业所得税，从而避免了重复征税的问题，有限合伙制PE已成为中国PE基金的主流模式。投中集团高级分析师冯坡在接受记者采访时表示，“办法”的出台主要是进一步明确有限合伙制GP、LP的征税标准，税率不太可能有大的变动。“比如GP都按20%征收，或者都按5%-35%的累进税率征收。这是记者21日从以‘推进基金入滇，促进金融合作，助推国家重要桥头堡建设’为主题的滇京金融合作暨

全国统一标准或出

在业界对税率问题争论不休的时候，很多人忽视了一个关键性问题——各地对PE征税混乱的现状。近年来，地方政府为鼓励本地PE行业发展，均出台了多项税收优惠政策，比如北京及天津在“先分后税”的原则下，执行自然人LP与GP均征收20%的个人所得税；上海、深圳、重庆则执行LP征收20%，GP征收5%-35%累进税率的政策；此外，天津、吉林、新疆等地，还对基金合伙人所得税的地方留

成给予一定补助或奖励。

但中央对这样的行为感到不满。近日，国家发改委金融司金融处处长刘健钧在一次研讨会上发言称：“不少地方政府在一些机构的忽悠下，出台了若干关于促进股权投资发展的政策。我们咨询过国家财税部门，这些地方的政策都是非法的。”

刘健钧认为，按照2000年发布的关于个人独资企业和合伙制企业投资者征收个人所得税规定，个人投资者的税率无论你是普通合伙人还是有限合伙人，必须参照个体工商经营所得，适用5%-35%的税率缴税。

冯坡指出，正是由于各地方政府对有限合伙制PE的征税标准自由量裁过大，导致PE视政策而动。“哪里政策优惠，就涌向哪里。这不仅使得各地区的PE发展很不均衡，还造成了部分PE花大量时间钻政策空子，而不实实在在做项目投资的研究。”

此次“办法”对各地方的PE税收形成统一的标准，是大概率事件。如果全国各地的税收标准统一，PE就没有地域政策空子可钻，踏踏实实做好项目。虽然短期内对某些地方的PE带来一定的冲击，但对整个PE行业的持续、健康发展是有利的。”冯坡告诉记者。

当然，国家统一的税收标准与地方的优惠政策并不完全冲突。除了税收外，地方政府在财政补贴、注册标准、人才引进等

方面依然有一定的量裁权。

PE监管之年

今年以来，PE监管似乎在不断升温。2011年12月，国家发改委发布《关于促进股权投资企业规范发展的通知》，今年还可能出台细则，引发PE备案制的热议；国税总局对有限合伙制PE征税标准的法规也即将出台。而今年的重头戏是修订后的《证券投资基金法》将正式颁布。自2009年10月创业板开板以来，中国PE进入爆发期：2011年，投资过剩、竞争加剧、腐败案，PE迅速由热转冷，行业洗牌加速。而今年，PE行业所暴露的不规范的行为，引起了监管层的注意，并催生了一系列的法律法规在年内集中爆发。对此，PE法律专家、金诺律师事务所高级合伙人郭卫锋称，2012年可以称为“PE监管年”。

但冯坡认为，PE腐败除了一些PE的利益交换外，还与新股发行制度有密切关系。新股发行不改革，PE腐败还会持续。

他表示，PE行业本身是个自律性较高的行业。LP作为出资人，把资金交给GP来运作，他们对资金的使用情况是严格监管的。“自己的钱，如果打水漂了，当然心疼了。”PE有其市场运行规律和竞争法则，因此，在政府对PE行业进行备案登记、税收管理等宏观的监管外，PE要健康发展还是“由市场说了算”。

云南开出优惠条件引PE入滇

□本报记者 钟志敏

基金入滇座谈会上得知的。

云南省政协副主席顾伯平在会上表示，“十二五”期间，云南省股权投资类企业要发展到200家，募集资金总额要超过1000亿元。为此，云南成立了国内第一家专门负责股权投资市场促进工作的云南省股权投资发展中心，成立了负责行业自律的云南股权投资基金协会、提供中介服务的云南政兴股权投资管理公司，以及提供落地服务的云南省PE中心，并正在建设滇池泛亚金融中心产业园区。在管理机制上，对设立股权投资类企业，不设配额，不搞行政审批，而是采用“专家评审，合格即批，行业自律，积极稳健”的市场化，在充分支持合格基金设立和发展的同时，注意建设和保护好区域品牌，维护入驻基金的整体和长远利益。目前，在云南注册的股权投资企业已近80家，跃居西部前列，募集资金协议额度达到400亿元，初步奠定了云南建设区域性股权投资中心的重要基础。

当天，云南省政府金融办分别与中信产业基金、中科招商、九鼎投资、清科集团、普华永道、金浦投资、京都律师事务所、长吉资本等机构签署了合作协议。

京沪产权市场

上周制造业成交额居首

□本报记者 钟志敏

中国证券报记者从北京产权交易所和上海联合产权交易所获悉，上周京沪产权市场制造业成交额居首，分别成交1.15亿和4.85亿。此外，北交所企业国有产权成交21宗，但成交额环比前周有所下降，但项目竞价情况持续了近期来的强劲势头，多宗项目高溢价率成交。上海联合产权交易所则有两宗中央企业股权转让交易成交金额过亿元。

制造业成交额居首

上周，北交所企业国有产权成交21宗，但成交额环比前周有所下降，化学原料及化学制品制造业、住宿和餐饮业、批发零售业居成交额前三位，分别成交1.15亿、0.10亿和0.08亿。项目竞价情况持续了近期来的强劲势头，多宗项目高溢价率成交，其中“广州鑫誉能科技股份有限公司12.50%股权”经激烈竞价后最终溢价率达到242.98%。在新增挂牌项目方面，非金属矿物制品业、批发零售业和房地产业居挂牌金额前三位。其中“北京汽车玻璃钢有限公司65%股权及债权”挂牌金额为0.54亿元，为上周重点推荐项目。

上周，上海产权市场成交金额居首位的是制造业，一周成交6宗，成交金额合计为4.85亿元。其次，交通运输业一周成交金额合计为2.6亿元。新推挂牌金额最多的行业是公用事业行业，一周新推挂牌项目4宗，挂牌金额合计为3.17亿元。其中“上海华普电缆有限公司80%股权”挂牌价格为27924.18万元和“上海青少年素质拓展培训中心有限公司30%股权”挂牌价格为2759.53万元，为上周重点推介项目。

此外，上周上海联合产权交易所有两宗中央企业股权转让交易成交金额过亿元。其中，福建可门港物流有限公司28%股权转让项目成交29宗，成交额0.01亿元，其中行政事业单位资产溢价62.10%，车类资产28.08%。

美意电器作价960万元挂牌转让

□本报记者 刘国锋

重庆联合产权交易所公告，重庆美意电器销售有限公司100%股权对外转让，该公司经营范围为销售家电、五金、摩配件、钢材、电子产品、通讯设备等。本次转让包括重庆美意电器销售有限公司100%股权，美意电器所持有享誉国内外的三峡、美意、川峡、巴王、MEA等商标，美意电器

器所拥有的相应销售渠道和上下游客户及资源。拟按现状整体转让，挂牌价960万元，竞买保证金50万元。

公开资料显示，重庆美意电器系外商投资企业，原名重庆荣事达洗衣机有限公司，1979年开始生产洗衣机，拥有双桶、全自动生产流水线4条。营销网络包括重庆分公司、四川分公司、贵州分公司等9家营销分公司。

中海石油橡胶股权整体转让

□本报记者 李阳丹

沈阳联合产权交易所信息显示，铁岭中海石油橡胶制品有限公司以1350万元价格挂牌转让公司全部股权。

铁岭中海石油橡胶制品有限公司是民营企业，占地1.6万平方米，共建设厂房2栋计2340平方米、仓库1栋计960平方米、综合楼1幢计720平方米、锅炉房1幢计120平方米、收

发室1幢计60平方米，总建筑面积4200平方米。还建有高2米、总延长390米的砖混围墙及85延长米的通透式围栏。

目前公司的《国有土地使用权证》、《房屋所有权证》用于贷款抵押。出让方承诺，在达成转让协议后，立即还清银行贷款，将前述二证收回。公司债权债务在转让成交前由公司处理完毕。

上海“龙建系”转让旗下两公司股权

□本报记者 孟斯硕

记者从上海联合产权交易所了解到，上海永兴电子商城有限公司和上海旺银实业投资有限公司两家公司挂牌转让100%股权，转让价格分别为5622万元和1878万元。

两家公司均为“龙建系”旗下子公司，两家公司不仅股东一致，且股东持股比例也基本相同。

根据转让公告，上海龙建实业发展有限公司分别持有两家公司24.59%股权，上海黄浦粮油食品发

展有限公司持有其17.21%股权，上海双营投资管理有限公司持有其7.5%股权，上海轩成物流有限公司持有其7.4%股权，上海亿邦投资发展有限公司持有其26.23%股权，自然人任源昌持有其17.07%股权。上述几家公司均为私营有限公司。

截止到2011年4月，上海永兴电子商城净资产评估价值为5850万元。截止到2011年4月，上海旺银实业投资净资产评估价值为1953万元。两家公司的挂牌价格均略低于净资产评估价格。

上海高罗输送16.42%股权出售

□本报记者 张洁

上海联合产权交易所日前公告，上海机用皮带扣总厂拟挂牌出售上海高罗输送装备有限公司16.42%股权，叫价2357.83万元。

据公开资料显示，公司成立于1996年12月，注册资本328.93万美元，属中外合资经营企业，经营范围包括设计、制造和销售矿用机电产品、散料输送类机电产品、电动工具

及配件，并提供相关的技术服务。DREPREX SAS 公司持有公司35.88%的股权，为公司第一大股东，上海机用皮带扣总厂持有公司16.42%的股权。

主要财务数据显示，2011年度，公司实现营业收入5971.55万元，净利润352.6万元，资产总计14273.97万元，负债总计3360.66万元，所有者权益10913.31万元。截至2012年2月底，公司营收519.55万元，净利润54.04万元。

PE增税已成全球难跨越的“槛”

□本报记者 郭力方

“PE征40%浮盈税”的消息近来引发PE行业“大地震”，尽管该说法本身可靠性有待确认，但在旧有基本税种基础上对PE增税话题还是引发业内一片热议。

事实上，有关PE行业的增税话题全球范围内都是难题，加征的税率征收标准、征收方式以及如何避免重复征税问题一直都在争议阶段。由此反观国内，形成一套完善的PE征税制度或仍需要一段漫长的过程。

适用税率普遍存在争议

在私募股权基金及各类投资基金发展较为成熟的欧美国家，尽管规范行业发展的各项监管措施相对中国较完善，但在征税问题上也均处于探索阶段，其

基金管理人承受的风险而言，他们享受的税率是适宜的。他指出，为了鼓励投资，特别是长期投资，多数国家都制定了低于一般公司收入（常规收入）适用税率的被动型收入。根据美国1987年税收法案，一家合伙制公司，如果其收入的90%以上属于“被动型收入”，那么，它只需缴纳15%的资本利得税，而不是35%的公司税。附属权益收入被看作被动型收入，在黑石公司的PE业务收入构成中，管理费和附属权益大体各占一半。

该人士分析，这中间牵涉两个层次的问题，即对“被动型收入”的界定及其税负是公司所得税层次的问题，而GP从公司或基金分得的投资收益的适用税率是个人所得税的问题。

美国当年试图增加华尔街

PE税率的法案最终由于各方面激烈反对而胎死腹中”。这或许对国内PE行业增税问题提供借鉴。显然，增税问题比较复杂，适用税率标准不科学合理，增税就无从谈起。

避免重复征税涉及公平

对于PE行业加征“浮盈税”引发热议的同时，业界还普遍关心如果传闻中的税收新政得以实施，那么基金层面“浮盈税”的征收将再次把基金拉回重复征税的困境。自从中国2008年提出“先分后税”的原则，有效避免了合伙制重复征税问题，在一定程度上促进了合伙制基金的快速发展。

据了解，避免重复征税意味着对同一纳税主体的同一税源避免多次征税。平安银行副行长刘燕辉告诉记者，对于有限合伙制

PE基金，各国税法都规定在基金层次不征税，只有在基金盈利实际分配给投资人之后，才由投资人按各自的纳税身份缴纳税收。这种做法避免了重复征税。

但对于公司制的基金，如何定义和避免重复征税则需要深入研究征管的技术层面，避免对在子公司已征税的收益在总公司再次征税或对在参股公司已征税的收益在分配给投资主体后第二次征税，目前似乎还无定论。

刘燕辉认为，实际上，一个合理的税收制度应该让不同法律组织形式的PE的税收负担大体均衡。而有限合伙制由于在激励约束机制上的明显优势最适合投资人的资本和管理人的专业才能的结合，具有较强的生命力。这是其在欧美PE业发展过程中逐步成为占绝对主导的法律组织形式的根本原因。

售，化工产品（除危险品）、电线电缆、五金交电、电工器材的销售，电缆专业技术领域及产品内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、技术培训。上海欣浦投资有限公司所持公司94%股权。

2011年度，捷锦电力实现营业收入4491.88万元，净利润946.96万元，资产总计4842.73万元，负债总计2507.55万元，所有者权益2335.18万元。截至2月底，公司营收达622.28万元，净利润为258.93万元。

国家电网再度剥离电力资产

□本报记者 张洁