

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，记者向业内相关人士求证。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是两个问题。从税种的角度讲，浮盈税是一个新的税种，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；公司制按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，按所得税地方分享部分的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 |

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，必须参照个体工商户经营所得，适用5%—35%的税率缴税。

冯坡指出，正是由于各地地方政府对有限合伙制PE的征税标准自由量裁权过大，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

云南开出优惠条件引PE入滇

□本报记者 钟志敏

对入住云南省PE中心、昆明经济技术开发区金融中心的PE，其上缴的增值税、营业税以及企业所得税等形成的经开区地方财政收入部分，按40%以企业发展资金形势扶持企业发展，其中，20%用于奖励给企业法定代表人、核心管理层及相关人员。合伙制的股权投资类企业的合伙人，按照“先分后税”缴纳所得税后，按其对应经开区财政贡献的40%予以奖励。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

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，必须参照个体工商户经营所得，适用5%—35%的税率缴税。

冯坡指出，正是由于各地地方政府对有限合伙制PE的征税标准自由量裁权过大，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，必须参照个体工商户经营所得，适用5%—35%的税率缴税。

冯坡指出，正是由于各地地方政府对有限合伙制PE的征税标准自由量裁权过大，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

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今年集中爆发。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”。

此外，上周上海联合产权交易所所有两宗中央企业股权交易成交金额合计为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“上海华普电器有限公司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。

而采用“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“广州鑫普蓄能科技有限公司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。

此外，上周上海联合产权交易所所有两宗中央企业股权交易成交金额合计为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“上海华普电器有限公司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所有两宗中央企业股权交易成交金额合计为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“上海华普电器有限公司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。

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

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

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

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设备有限公司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

司，最终被山西一家国有独资企业收购，成交价格2.56亿元。另外，“法雷奥汽车空调湖北有限公司40%股权”转让项目被爱尔兰一家企业收购，成交价格38410万元。

文化产权及国际项目受关注

上周，北交所的文化产权和国际项目成为市场关注的焦点。

4月18日，北交所举行了“首届国家动漫精品工程项目投资推介会”，12个精品项目在本次推介会上亮相，其中有4个项目在推介会现场与投资人签订了意向受让协议。同时，北交所还成功举办了“意大利地产项目投资推介会”，来自意大利各地区共计16个大型地产融资项目在推介会上亮相，超过200家专业投资机构和企业参加推介会。推介会上隆重推出的10个大型城市重建及旅游开发地产项目，是由北京产权交易所联合其意大利授权合作伙伴米兰交易所共同精选，普遍具有地理位置优越、投资回报快的优势，涵盖了从文艺复兴时期历史建筑在内的一流酒店，到顶级豪华住宅大型房地产开发项目；从考古遗址附近的旅游基础设施，到意大利政府的地标性建筑；以及大型养老基金和投资基金的综合性房地产投资项目等多种地产投资项目，非常适合中国企业投资。

在各专业平台方面，上周北交所也有多宗项目挂牌。其中北京金融资产交易所推出多宗位于山东省的债权资产包项目，挂牌总金额为0.54亿元；中国林业产权交易所推出多宗位于印度尼西亚和马来西亚的“棕榈油种植基地引资项目”，引资规模在5—10亿美元。动态报价方面上周的动态报价项目挂牌28宗，包括行政事业单位资产、车类资产和大宗产权，起始挂牌总金额0.03亿元；动态报价项目成交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%。

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。

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。出让人承诺，在达成转让协议后，立即还清银行贷款，将前述二证取回。公司债权债务在转让成交前由公司处理完毕。

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。

及配件，并提供相关的技术服务。DEPREUX 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处在争议阶段。由此反观国内，形成一整套完善的PE征税制度或仍将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

中在对PE增税的适用税率点问题上一直存在争议。

全球最大私募股权基金黑石公司当年上市时所引发的征税风波便是体现这一争议的典型案例。2007年6月黑石公司在美国公开上市，其间宣布，黑石宣布上市后将沿用有限合伙人的公司制度，公司收入将继续适用15%的资本利得税而非35%的公司所得税。

这一说法立即引起美国国会的骚动。众多参众议员均认为必须对PE管理人的附属权益(国内多称利润分成或业绩分成)增加税收，否则将可能损伤税收条例的公正性并且长期损害公司税体系的基础。但如何设定合理的PE行业适用税率却让他们莫衷一是。

中国国内一位私募基金合伙人对中国证券报记者表示，就

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(资本利得)税率。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

元，净利润344.69万元，资产总计5206.74万元，负资产总计2656.36万元，所有者权益2550.38万元。截至2012年2月29日，公司实现营收1794.33万元，净利润184.51万元。

上海浦东高压电力工程有限公司成立于1993年9月，注册资本300万元，经营范围包括220千伏及以下线路和变配电的维护、安装、电试、维保。上海电力高压实业有限公司持有公司90%股权，上海普新电力工程有限公司持有10%股权。

PE税率的法案最终由于各方面激烈反对而“胎死腹中”。这或许能对国内PE行业增税问题提供镜鉴。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

截至2012年3月底，浦东高压净利润91.45万元，资产总计733.07万元，负债总计1.15万元，所有者权益731.91万元。资产评估价格718.13万元。公告称，评估报告中标的公司长期投资——上海普新电力工程有限公司10%股权，已于2012年2月21日完成转让，公司不再持有上述股权。

上海捷锦电力新材料有限公司成立于2005年5月，注册资本960万元，经营范围包括电缆附件、输配电设备的生产和销

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。

2011年度财务指标显示，腾隆新业实现营业收入4429.53万元，净利润344.69万元，资产总计5206.74万元，负资产总计2656.36万元，所有者权益2550.38万元。截至2012年2月29日，公司实现营收1794.33万元，净利润184.51万元。

上海浦东高压电力工程有限公司成立于1993年9月，注册资本300万元，经营范围包括220千伏及以下线路和变配电的维护、安装、电试、维保。上海电力高压实业有限公司持有公司90%股权，上海普新电力工程有限公司持有10%股权。

截至2012年3月底，浦东高压净利润91.45万元，资产总计733.07万元，负债总计1.15万元，所有者权益731.91万元。资产评估价格718.13万元。公告称，评估报告中标的公司长期投资——上海普新电力工程有限公司10%股权，已于2012年2月21日完成转让，公司不再持有上述股权。

上海捷锦电力新材料有限公司成立于2005年5月，注册资本960万元，经营范围包括电缆附件、输配电设备的生产和销

国家电网再度剥离电力资产

□本报记者 张洁

日前，上海联合产权交易所公开消息，上海电集资产经营中心监管的国家电网旗下三处电力资产挂牌出售。其中，上海腾隆新业实业有限公司100%股权拟挂售价2091.13万元，上海浦东高压电力工程有限公司100%股权挂牌价733.07万元，上海欣浦投资有限公司拟转让上海捷锦电力新材料有限公司94%股权，售价1707.75万元。

公开资料显示，上海腾隆新业实业有限公司成立于1998年9月，注册资本1000万元，公司经营范围包括建筑装饰装修施工(二级)输配电工程安装检修和售后服务，环保工程专业承包，建筑防水工程专业承包，绿化养护，物业管理，电力系统劳动服务。销售建筑装饰材料，电气设备，家具，办公。上海久隆电力集团、上海腾隆集团分别持有公司20%、80%股权。

2011年度财务指标显示，腾隆新业实现营业收入4429.53万

元，净利润344.69万元，资产总计5206.74万元，负资产总计2656.36万元，所有者权益2550.38万元。截至2012年2月29日，公司实现营收1794.33万元，净利润184.51万元。

上海浦东高压电力工程有限公司成立于1993年9月，注册资本300万元，经营范围包括220千伏及以下线路和变配电的维