

中银浙商产业基金

通讯专刊

2017 年第 2 期

(总第 4 期)

中银投资浙商产业基金管理有限公司

2017 年 4 月

本期导读

※ 浙商产业基金及管理公司经营动态

- 1、公司召开 2016 年度工作复盘会
- 2、钱晓枫总经理春节期间探望帕瓦新能源高管和员工
- 3、中银投龚建中总裁一行来访
- 4、公司积极配合浙江证监局检查工作
- 5、与中行浙江省分行成立联动工作小组，大力推动投贷联动业务

※ 股东要闻

浙江省首家省级国资运营公司扬帆起锚 注册资本 100 亿

※ 工作交流专稿、专栏

股权投资基金合伙企业税收问题浅析

※ 股权投资行业信息要闻

聚焦政府工作报告，资本市场改革有望加深

一、浙商产业基金及管理公司经营动态

（一）公司召开 2016 年度工作复盘会

1月20日，管理公司召开了2016年度工作复盘会。会上，钱晓枫总经理报告了管理公司2016年度整体情况。报告期内，公司营收平稳、超额完成净利润指标，年内落地5个投资项目且整体质量较好，超额完成项目退出指标且退出金额超过过往年度总和。运营管理方面，公司在开展内外联动、注重实战型研究、加强品牌宣传、筹备二期基金、强化投后管理、规范内部运营等方面也取得了一定的成果。

全体员工在会上做述职报告，以个人为公司创造价值为核心，重点阐述工作中所做的各项努力与尝试，分享经验、分析不足，并提出2017年改进计划。

最后，钱总指出2017年将是二期基金启动以及一期基金重点项目IPO申报的重要年度，要努力做出明星项目，争取在新的一年里取得飞跃式进步。

（二）钱晓枫总经理春节期间探望帕瓦新能源高管和员工

钱晓枫总经理于大年初一当天前往帕瓦新能源股份有限公司，探望春节期间坚持奋战在生产一线的全体高管和员工。

帕瓦新能源是浙商产业基金一期完成的最后一笔投资，也是基金在新能源行业继硕维后又一笔重磅投资，实现了从应用端到材料端的产业链投资布局。帕瓦新能源在三元锂电池材料领域拥有国内领先的技术实力，产品供不应求，董事会决定春节期间不放假，三班倒满足客户对产品的需求。钱总在探望中指出，帕瓦应抓住新能源行业快速发展的风口，合理规划生产经营，以最快速度最大努力登陆资本市场，建立高端产业平台，促进行业升级。

（三）中银投龚建中总裁一行来访

2月中下旬，中银投总裁兼我司董事龚建中先生及中银投战略投资部同事一行到杭州考察投资项目。

期间，在钱晓枫总经理、朱明艳财务总监的陪同下，龚总一行先后与中国（浙江）大宗商品交易中心有限公司洽谈入股事宜；会见金固股份孙锋峰董事长，商讨海外投资项目；拜访了浙江省国有资本运营有限公司桑均尧董事长，就浙商产业基金后续合作等事宜进行深入的探讨与交流。

（四）公司积极配合浙江证监局检查工作

为了进一步规范私募基金合法、合规运作，近期，国家证监会向各地证监局下发《关于开展 2017 年私募基金专项检查的通知》，要求对辖区私募基金管理机构开展随机抽取检查工作。

3 月初，浙江证监局对基金管理公司进行了现场检查，在朱明艳财务总监组织下，风控部、财务部以及投资者关系管理部等相关部门工作人员积极配合检查工作。证监局全面、深入的了解了基金管理公司及浙商产业基金的投资业务开展情况、制度建设及执行情况、财务状况等各项内容，并对基金管理公司依法依规的运行总体情况表示较高的认可。

（五）与中行浙江省分行成立联动工作小组，大力推动投贷联动业务

为了充分发挥浙商产业基金股权投资、行业研究专业优势以及中国银行浙江省分行的客户资源、项目信息源优势，共同提升客户服务能力及中银银团整体效益，基金管理公司一直积极推动与中国银行浙江省分行的业务联动机制。

3 月下旬，中国银行浙江省分行正式发布了《关于加强浙商产业基金联动、推动我行投贷业务的通知》。本着“优势互补、资源共享及合作共赢”的原则，双方决定全面开展投贷联动业务合作，通过客户互荐、营销联动，最终达到合作共赢、收益分享的目的。双方共同组建了联动工作小组，并建立联动工作小组例会制度，全面协调具体投贷联动事项。

二、股东要闻

浙江省首家省级国资运营公司扬帆起锚 注册资本 100 亿

2017 年 2 月 9 日，经过半年多筹备，浙江省第一家省级国有资本运营公司——浙江省国有资本运营有限公司正式宣告成立，注册资本金 100 亿元。

浙江成立省级国有资本运营公司，是构建国企供给侧改革支持平台、推进从“管资产”向“管资本”转变的重要一步。从全国来看，随着国资国企改革的深化，国有资本运营公司的改建和组建正在进一步提速推进。该类公司承担着实现以“管资本”为主改革国资管理体制、提高国有资本配置和运营效率、国有资产保值增值等多重改革任务。

浙江省国资委党委书记、主任冯波声指出，改组组建省级国有资本运营平台公司是顺应新一轮国资国企改革发展的需要，也是立足浙江实际作出的一项重大改革举措。2014 年原省综合资产经营公司被改组为国有资本运营平台；2016 年 6 月 16 日，省委财经领导小组会议审议同意将省国资运营公司调整为省政府一级企业，并将原省铁路集团旗下资产经营、融资租赁、基金管理等业务板块注入国资公司，支持其做强做大；同时，明确提出平台公司经理班子实行职业经理人制度。这一点目前在省属企业集团层面，还是头一家。这一系列的举措表明：组建这一平台公司，就是要通过建立国有资本市场化运作的专业平台，运用市场化方式，来提高国有资本配置和运营效率。

省国资委将统筹整合省属企业等各类资源，支持平台公司做强做大：一是将公司注册资本金提高到 100 亿元；二是支持公司优先参与省属企业重组整合、资产证券化和上市公司资本运作等项目；三是下一步考虑陆续将竞争类省属企业国有股权、功能类企业和拟上市公司剥离资产及其他省级部门单位所属经营性资产注入公司，由公司负责以市场化方式进行运营处置。

省国有资本运营公司党委书记、董事长桑均尧表示，加快国有资本投资、运营公司试点，是本轮国资国企改革的重要内容，作为以管资本为主加强国资监管的重要抓手和平台，中央和各地都在加快探索国有资本投资、运营公司试点工作。对于新组建的省国资运营公司来讲，今后将根据省委、省政府、省国资委的战略部署，积极参与省属企业内部重组、股权多元化、上市培育等改革实施工作，承接省属企业需要调整剥离的各类资产，实现国有资本结构性调整的战略目标。

三、工作交流专稿、专栏

股权投资基金合伙企业税收问题浅析

企业税收在大类上分为流转税和权益税,还有一些财产性或权证性小税种。合伙企业同样适用具有普遍规范的税种。但当股权投资基金业务以合伙组织形式出现时,一些普遍意义的税种是否仍然普遍适用?若从税收的原则和具体业务性质来看,一些新的业务需要具体分析,使税负既符合税收原则,又切合合伙基金的本质特点,从而保证税负公平、规范、持续。

1、合伙企业不是企业所得税的纳税人,不办理企业所得税的登记,是不是不能出具所得税完税证明?如何避免重复征税?无论是经营性合伙企业还是投资性合伙企业,收入中免不了有从被投资企业取得的所得税后分红。这些税后分红,由于合伙企业本身不是所得税纳税人,不缴所得税,本身对于收入来源的性质是税前还是税后并无区别。但当收益分配给所有机构合伙人时,实际上就包含了那些已税收益,特别当分配的收益超过收到的税后收益或约定的税后分红多多少少都直接分配给合伙人时,则在合伙人层面就有重复征税的问题。如果能连贯开出完税凭证,则就不用重复征税。当然,前提是对税后的分红部分要单独核算,不与其他经营收益混同。俗称税收负担可否“穿透”,不能穿透,重复纳税从原理上讲是不合理的。如果不是合伙企业而是公司制企业,则可以穿透。公司制作为投资基金组织形式,带来的麻烦是:基金资金进进出出是常态,不能经常的增资和减资吧?随着公司制企业对投资限制的放松,也可以把公司制基金的注册资金设定很小,而真正用于投资的资金,相当于资金的集合作负债处理,资金的流转就会更加方便,也解决了税后利润重复纳税问题。只是投资有收益的话,不能再回出资人原税收管辖地缴税,而是在基金公司注册地缴税,不利于社会资金的异地流动。

2、投资性基金合伙企业的经营所得与非投资性生产经营性合伙企业的所得有何区别?如何认定盈利?合伙企业的本源是规范简单合作经营时的权责利,目标多指向自然人合伙,由于出资退资方式及税收归属不变等优势,却被机构广泛运用,而随着公司制企业规则的放松,两者有趋同趋势。对于从事生产经营的合伙企业来说,一般资金来源很快到位且视为资本金管理,变为各要生产要素后进入到生产经营环节,产品或服务是其工作成果,其成本与费用,收入的核算以年

为单位等常规做法都比较明确，本金只是保障条件，构不成收、支的组成。若有盈余，即可以作为收益向合伙人分配，哪怕不分配，也是合伙人的税基组成部分。如果这个合伙企业做的是基金，业务就会很不同。基金在投资期内，成本随着项目的出资而变动，比方一个投资期为五年的基金，第一年投出 4 亿，第二年投出 3 亿，第三年投出 4 亿，第四年投出 5 亿，第五年前三个月已投出 1 亿，后九个月未知。在此情况下，如果个别投出的项目在投资期内收回来，不管收回多少资金，单个项目有多少增值，都应当冲抵所有其他项目的投资成本。因为一个基金就是一个产品，一个项目成功并不意味着其他项目也成功，且很有可能其他项目全盘损失，这也是风险投资的特点。只有当收回的资金真正冲抵了全部的投出成本之后，才是真正意义上的盈利，合伙人据此可按份额比例申报其税收基数。如果投资期还没有结束，相当于投资成本也没有锁定，即便现有项目已大大增值，若是未投出的余额仍超过该增值额，也不应认为该基金已经实现了收益。若以个别项目的盈利让合伙人按份额分别计税，对合伙从、对基金而言是灾难，一旦后续项目巨亏，何以弥补投失呢？不能想当然地认为每个项目都是保本或盈利的，风险投资的成功概率其实并不高，只是将好的项目掩盖了差的而已。所以，只有把投资人的本钱全部还完有余且结束了投资期，锁定了全部成本，才可以认为有盈利。一些基金为维护形象先处理好的项目，后处理差的项目，更会雪上加霜。

3、股权交易与股份交易的纳税有何不同？当投资项目公开上市后，投资资金成为可流通的股份，虽然仍然是权益性资产，在二级市场买卖时，现在的规范是要缴增值税、印花税、手续费。基金由于仅是一个资金集合，几乎没有可以抵扣的增值税，与原营业税没什么区别。已经转为股票的股权成本，流转税环节，只能按一个项目一个项目分别算，项目有损失的肯定不缴，项目有盈，肯定要缴。但一些项目虽然成本确定，由于金额较大，出售的间隔时间长，经常面临市价变化，若是前高后低，则很难将后期的亏损来抵消前期的增值，流转税按月计缴，不是按年，更不是按基金存续期，只能在出售的策略上把握好股票大势。若是股权交易，性质其实和股份交易一样，但目前并没有增值税负担。不说不缴，也不说要缴。从权益转让的角度应是所得税管辖，而股份化后的权益视作了流动财产。出售股权，只缴印花税，有增值的并入所得税基数。买入他人股权的缴印花税，新增的投资不缴印花税。试想，如果一个基金设立到退出，同一笔资金，由于处

在不同的环节或契约中，需要缴纳的印花税可放大 4-5 倍，印花税已经从权证税种似成流通税种，阻碍资金的快速流动，推高资金成本。

4、自然人合伙与机构投资人合伙纳税环节的区别在哪里？ 合伙企业对法人合伙收益不用代扣代缴，而对自然人要求代扣代缴，且合伙身份不同的自然人所缴的方法不一样。若是管理人，则除工薪收入外还取得经营管理绩效收入，其比照个体工商户所得缴纳个人所得税，其他合伙人通常按 20% 财产或权益所得缴纳个人所得税。如果自行申报，不管合伙企业是否分配，都应纳入申报基数。所以，选择公司制还是合伙制？个人合伙还是机构法人出面合伙？当不当管理人？管理人是否取得管理绩效收入？如何向企业的注册地贡献税收？有政策的支持又不影响资金供给地的税源等等，要根据企业的业务性质、特点进行针对性的谋划，没有绝对的好与坏。

5、损失如何认定？ 合伙企业本无企业所得税，项目损失经有权机构、组织（一般是管理人的董事会、基金投决会等）认定即能从帐面减值，损失可以进入当年的合伙企业损益中，不管合伙企业将投资人的投入资金计入权益或负债，一旦减值，虽然帐务处理不一定直接冲减权益或负债，但结果反映在未分配收益的减项，实际一定就是总资产的减少，也意味着合伙总财产的减少。从税收原则上看，合伙企业的资产减少，就等于合伙人在合伙企业投入相应份额的减少，不能以成本法或权益法简单折算其权益。因为合伙企业的权益是随资金的投入与退出而变化，一般是有钱就分，不得留滞在合伙企业帐面。这样，合伙企业给每个合伙人的对帐单就是其权益清单（不包括浮盈或浮亏），非常易于理解。只有当减值出现并认定以后，合伙人相应减值的份额应当据以减值并申报纳税基数时扣除。这个过程在税收逻辑上是成立的，但事先要向主管税务部门做好沟通，取得减值的依据才有可能实现。税务部门对于损失的认定标准和基金管理者对损失认定的标准可能存在很大差异。一些明明损失的项目，为了向投资人有圆满交待，通过诉讼或仲裁是赢的，而执行过程不仅漫长且无实际财产，减值的法律证据反而不足以支持减值，除非破产，而现实中破产的并不多。减值与否，很可能面临两难选择，如果补亏无望，争取及时减值是上策。

6、管理人与基金分设如何影响税负？ 通常合伙制基金与管理人是分设的，是两个不同的法律主体。理论上管理人就是要管别人的钱才是做基金的意义，自

己的钱自己管就不是做基金。管理人为规避对基金的无限责任和用有限的投入取得可靠的收入，两者往往分设。从税务角度理解，分设并不一定有利，投资人支付管理费，管理费做为管理人的管理收入要缴增值税，虽然这些钱在基金帐面是投资人的本金，实际并没有参与到项目本金中去，加重了投资本金的回报压力。如果两者是一体化运作，管理支出不用单独支出，也就没有增值税的问题，也没有若有结余产生所得税的问题，可以将更多的资金用于项目投资。当然，一体化的费用开支也要受控在通常的管理费开支比例之内，否则，还不如一年内分一次或二次定额支出，管理人用多用少基金就没有顾虑。在许多两者分开的设计中，基金除管理费开支外，仍有审计费、托管费、诉讼费、尽调费，甚至投后管理的差旅费等需由基金开支。但一些费用在发生时候很难区分是基金还是管理人承担。这时，大额支出，就需要签三方或以上协议，明确事成之后的分担办法，分别取得票据，分别入帐，明晰基金与管理人的费用、税金归属，做到符合税务的要求，若是事前不分，事后分担，票据无法分割或重补，加大操作难度，应以事先商妥为好。

新的业务，新的理解，也期望新的政策来匹配。如果一时认识不同，希望从税收的本源和业务的本源来增强共同的理解，共同促进创新、创业的蓬勃发展。

（注：本文由朱明艳财务总监供稿）

四、股权投资行业信息要闻

聚焦政府工作报告，资本市场改革有望加深

近日，国务院总理李克强在十二届全国人大五次会议上作政府工作报告，报告重点回顾了 2016 年经济的稳定增长，肯定了党的领导成果的同时，提出了产能过剩、环境污染、基础设施建设不足等问题，并重点指出要深化多层次资本市场改革、深化政府和社会资本合作、实现实体经济转型升级、推进农业结构调整等工作要点。

在资本市场层面，李克强指出“深化多层次资本市场改革，完善主板市场基础性制度，积极发展创业板、新三板，规范发展区域性股权市场。”这表明了政府改革资本市场的决心。2017 年随着供给侧结构性改革、国企改革、创新创业发展的持续推进，经济将在各种不确定和冲击中构筑新的增长动力，创业板也将会提出及完善各项相关制度。

在去年年中，国务院印发十三五科技规划，提到将深化创业板改革。今年年初，深交所第三届理事会第 48 次会议上，再次明确 2017 年的工作重点之一是研究制定创业板改革方案。创业板改革最重要的就是降低门槛和审核提速，今年有望实现相关制度改革。新三板在 2016 年进行了市场分层、加强挂牌限制、推出摘牌制度和私募做市试点，并且挂牌企业总数突破万家，整体市场情况正处在高速发展阶段。另外，近日来监管层多次提出加强新三板制度建设，在中国多层次资本市场中，新三板的重要性将进一步加大。一系列的紧凑、密集的资本市场调整，将对我国资本市场规范运作起到重大作用，对 VC/PE 机构来讲，退出通道更为明确。

报告中提出“深化政府和社会资本合作，完善相关价格、税费等优惠政策，政府要带头讲诚信，决不能随意改变约定，决不能‘新官不理旧账’。”这是关于之前各地对于创业投资的税收优惠政策清理的 62 号文和 25 号文的进一步明确。

2014 年 11 月国务院发布《国务院关于清理规范税收等优惠政策的通知》（国发〔2014〕62 号），明确提出“统一税收政策制定权限，规范非税等收入管理，严格财政支出管理”。但在 2015 年 5 月中旬，国务院又发布《关于税收等优惠政策相关事项的通知》（国发〔2015〕25 号），并暂停之前 62 号文的实施，旨在为相关政策实施提供过渡期和缓冲期，增强 VC/PE 投资机构对政府的信心，减

弱 62 文带来的影响。另一方面，这也代表政府会进一步对于各地的税收优惠进行规范。近几年，各地区为促进创业和股权投资的发展，纷纷出台促进 VC/PE 发展的优惠政策，创业和股权投资行业得到爆发式增长。各地的优惠政策包括注册资本、税收优惠及住房、投资返回等优惠政策。而随着金融监管的缩紧，地区政府必须另寻方式以促进当地的招商引资和产业升级。

报告中还提出“持续推进大众创业、万众创新，大力改造提升传统产业，加快培育壮大新兴产业”。“双创”依旧是国家倡导口号，国内创业氛围依旧热情不减，同时创业投资者和创业投资规模也有望继续扩大。李克强总理强调要深入实施《中国制造 2025》，加快大数据、云计算、物联网应用，以新技术新业态新模式，推动传统产业生产、管理和营销模式变革。相关高科技应用将会是今年投资热点。同时，对于国家始终推进的新兴产业发展，新材料、新能源、人工智能、生物医药、节能环保、消费升级等热点行业的投资也会是各 VC/PE 机构投资布局中的重要部分。但同时应注意投资项目的可持续性，避免盲目投资。

就农业方面，李克强总理提出“推进农业结构调整，加强现代农业建设，深化农村改革，加强农村公共设施建设。”这是继中央一号文件之后，总理工作报告中再度提及农业供给侧改革。农业是中国的重要产业，而根据投中信息旗下金融数据产品 CVSource 统计显示，农业行业在 2016 年整体融资规模较去年大幅下跌，行业案例数量为 2011 年以来的最低值，反映出整体市场的萎靡，农业行业并购市场也遭遇了“滑铁卢”。对中国企业来说，农业领域的并购投资不仅是其今后关注的重要领域，更是国家发展战略的体现。随着农业供给侧结构性改革以及相关优惠政策的推出，我国农业行业投资市场会有一定升温。

（摘自浙江省股权投资行业协会官网新闻资讯栏目）

友情提示：

有关公司的最新资讯请关注公司官网：<http://www.bocgi-zs.com/>。

编辑：包宜凡 电话：0571-87929521，18758021708
