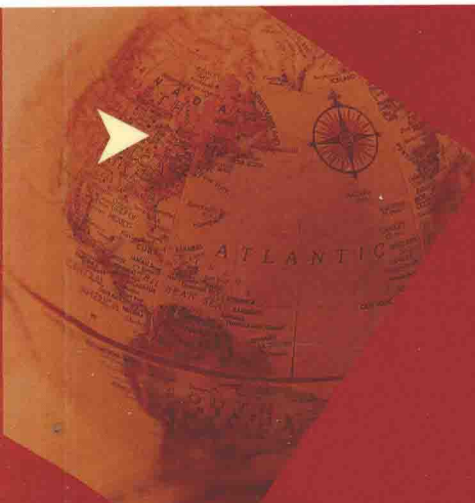




中崇信系列丛书之八

戴琼 著

私募股权投资基金 税收管理与纳税筹划



以实用性为准绳 以可操作性为宗旨
辅以现实经典案例 指引您合理筹划税收



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



中崇信系列丛书之八

私募股权投资基金 税收管理与纳税筹划

戴琮 著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

1 1111111111 1111111111 1111111111 1111111111 1111111111 1111111111

图书在版编目 (CIP) 数据

私募股权投资基金税收管理与筹划 / 戴琮著.

—北京: 中国经济出版社, 2015. 12

ISBN 978 - 7 - 5136 - 4040 - 4

I. ①私… II. ①戴… III. ①股权—投资基金—税收
管理—中国 ②股权—投资资金—税收筹划—中国

IV. ①F812. 423

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 264607 号

责任编辑 闫明明

责任审读 贺 静

责任印制 马小宾

封面设计 任燕飞

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 北京科信印刷有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 787mm × 1092mm 1/16

印 张 12

字 数 190 千字

版 次 2015 年 12 月第 1 版

印 次 2015 年 12 月第 1 次

定 价 48.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68330607)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68355416 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 88386794

谨以本书献给奋战在私募股权投资基金运作和管理
一线的财税人员，以及致力于私募股权投资基金税制研
究的全体同人！

前 言

自改革开放以来，随着市场经济的逐步确立，我国资本市场呈现出迅猛的发展势头。私募股权投资基金作为一种新型的投融资模式，逐渐在中国出现并发展，并不断成为一种整合金融市场的强大推动力和促进金融市场健康发展的创新途径。私募股权投资基金在中国的起步相对较晚，从整体实力上来看，与欧美国家相比仍然具有较大的差距。私募股权投资基金起源于美国，最早的私募股权投资公司——KKR 公司就诞生于美国。私募股权投资基金促进了美国金融业的发展，推动了美国经济由产业帝国向金融帝国转变，并进一步促进了产业经济尤其是高新技术产业的快速发展。美国硅谷就是因为获得了私募股权投资基金的滋养，才得以发展到今天的情形，成为世界上举足轻重的经济体系，并成为高科技的代名词。

私募股权投资基金在西方被称为“利用经济杠杆的投资工具”。从微观层面来看，它使得企业融资渠道更加丰富，也使大家开始了解企业价值的存在，在某种程度上给投资者提供了意味着高回报的投资机会，成为金融业的重要参与者；而从宏观层面来看，私募股权投资可以带动整个产业链进行技术创新，促进整个产业链的整合。随着经济的快速发展和产业转型升级的迫切需要，私募股权投资获得了众多企业尤其是高新技术企业以及广大投资者的青睐；私募股权投资基金的不断发展壮大，也进一步促进了中国资本市场和金融法律制度的不断完善。2006 年之前的中国主要是吸引海外私人股本基金，如积极引进数百亿人民币的黑石基金进驻中国市场。自 2006 年以后，鼎晖投资、红杉资本、渤海产业投资基金、弘毅投资等我国本土私募股权投资基金快速发展起来并取得巨大成果。尽管 2008 年美国次贷危机所引发的全球经济危机蔓延至中国，尤其是中国股市 IPO 停牌，对私募股权投资基金产生了重大打击；但 IPO 的重启、

新三板的推出以及企业上市后的创富效应，像磁石一样吸引着私募股权投资基金的投资人，也推动着中国私募股权投资向更高层级和更大规模快速发展。税收作为调节经济的重要手段之一，税收政策尤其是所得税政策将对私募股权投资基金的发展产生非常直接的影响^①。

从国外学者的研究成果来看，Warne F. Kathari（1998）关于资本利得税与风险投资相关性的研究表明税收负担是影响私募股权投资发展的重要因素，当一国政府降低资本利得税时，投资者会因为预期成本降低和费用减少而增加对外投资，风险投资总额将随之增长^②。

马尼格特利用人口生态学的计算方式对其进行研究，通过大量收集西欧国家的实地调查数据，对数据进行数字分析和研究，最终得出：私募股权基金的投资方向会增加该地区的产业密度，这不仅仅是税收方面的优惠政策以及二级市场的投资环境的问题，更是已经衍生为组织的变化高度方面的问题了。

怀特等人通过欧洲杠杆收购的案例对发达的资本主义投资市场进行分析得出：强大而完备的税收优惠政策可以提高会计审计的质量和效率。德克萨斯州大学的教授 Black 以及斯塔夫大学的教授吉尔森就着重研究了资本市场的投资环境与私募股权资本之间存在的相互关系。他们都认为，有效的私募股权资本市场能够稳定地和私募资本募集联系在一起，私募股权的资本投资机构需要依赖于市场上新兴的创业公司，而创业公司的股票发行一定会存在一段较为稳定的活跃期，而私募股权资本投资就会在这个阶段出售股票套现，获得极高的投资收益，而后，私募股权的投资者就会推出今后的公司上市计划。同时，这两位教授也认为股权结构的完善有助于资本市场的进一步活跃。

Jeng 和 Wells 两位教授也曾就 Black 以及吉尔森的结论进行过分析，首次发现了市场环境的好坏是影响私募股权投资的一个重要因素，他们最有价值的发现是国家政策的修改对私募股权投资的影响最为显著。而哈佛商学院的著名教授 Jensen 联合行为金融学专家 Sahlamn 以及 Stevenson 充分研究了私募股权基金在投资过程中的周期性变化，认为机构投资者相较于个人投资者更加谨慎，且在过渡投资阶段，这种谨慎通常会导致基金募集环节产生很大的变化。因此，除了上述影响因素外，机构投资者的投资动向也会在很大程度上影响到市场。

① 刘勇．私募股权投资基金（PE）：中国模式及应用研究[M]．沈阳：辽宁人民出版社，2010．

② 北京市道可特律师事务所．中国私募股权基金的法律解读[M]．北京：中信出版社，2010．

硅谷研究学者 Martin Kenney 从 20 世纪 90 年代年代开始就对美国硅谷的私募股权投资进行长达 10 年以上的跟踪研究，因为硅谷地区具有浓郁的创业氛围以及完备的创业经济相关产业链，特别是在半导体技术、高新电子技术、信息科学技术方面存在着巨大的优势。这个地方也成了全世界电子信息从业者向往的圣地，在硅谷地区的私募股权投资者正是通过引来大量的私募股权投资人、投资管理机构以及当地创业的企业家，来不断完善自身的投资理念、管理方式、金融模式和法律结构的^①。佛罗里达州还从法律法规的角度阐述了私募股权投资对高新技术产业园区的高度依赖关系。

Mull Frederick 先生也就私募股权投资的理论模型做出过进一步的分析解释，即在私募股权的投资过程中，基金的参与以及金融中介的进入，都能够有效地扩大投资范围和渠道，最大限度地减少投资机构和企业之间信息不对称的问题，有效降低投资风险以及创业公司的经营成本。Mull Frederick 的助理 Jeffrey J. Trester 也认为在签订投资协议的过程中，企业家与投资者之间的信息对称性十分关键，创业项目的业绩不是投资的唯一评判标准，创业企业未来的发展趋势以及潜力才是投资方应该重点关注的问题。

从上述分析中可以看出，国外投资者将注意力更多地集中在私募股权投资基金的发展、投资环境的影响以及私募股权投资基金内在的管理效能和效率上，基于私募股权投资基金的税制问题的研究并不十分多见。

从国内学者的研究成果来看，寇祥河认为，股息、红利等均属于投资所得利益。《企业所得税法》规定，企业以货币形式或非货币形式从各种渠道取得的收入都属于税法规定的收入总额，在这中间就包括股息和红利等投资性收益；根据相关政策的规定，在特定条件下对于红利的收入是可以免于收取税收的，而这一情况必须符合相关税收政策规定。

私募股权投资收益应被确认为投资方的股息性质所得，这是曹和平的观点。在具体的税收征管过程中，国家税务总局对股权转让中关于股权转让所得确认和计算问题做了明确的解释。

关于境内个人投资者的所得税征管，林金腾认为应按照利息、股息、红利所得以及财产转让所得，适用比例税率，税率为 20%。对于境内机构投资者的

^① 张晓顺. 我国私募股权投资的法律监管研究[D]. 泉州: 华侨大学, 2012 (3).

所得税,凡从被投资的居民企业获得的股息和红利等权益性投资收益都应作为免税收入免征企业所得税^①;而其他收入则视具体情况看是否应缴纳企业所得税。关于境外机构投资者在中国的所得税问题,境外机构投资者从境内公司型私募股权投资基金取得的股息、红利收入减按10%来征收中国预提所得税。就目前而言,我国与各国的税收协定规定,如果境外机构投资者对中国的被投资企业的持股比例低于25%,针对股息收入的法定预提所得税税率为20%。我国与美国、法国、英国、日本、瑞士、澳大利亚等国适用的预提所得税率为10%,而与中国香港、新加坡、韩国、爱尔兰、毛里求斯等的预提所得税率为5%,与不同的国家和地区之间存在着差异。关于外籍个人在中国的公司型私募股权投资基金取得的股息收入的应税问题,我国曾经为了大力吸引外资,对外籍个人从中国企业取得的股息、红利等收入予以免征个人所得税的待遇,在当时产生了极大的促进作用;而之后国家税务总局颁布的“国税函〔2011〕348号”对此进行了调整^②。

李春明认为,个人投资者在私募股权投资收益中税负较高是十分不公平的。个人投资者从公司型私募股权投资基金所获得的收益,它首先需要在公司层面,由公司缴纳相应的企业所得税;然后,分到个人投资者手中仍需缴纳相应的个人所得税,而机构投资者则可按照规定免征企业所得税^③;这样比较而言,个人投资者的税负较高,不利于有较多富余资金的个人参与公司型私募股权投资。

从上述分析可以看出,国内学者对不同类型的私募股权投资基金的税收问题从不同角度进行过相关的分析和研究。但随着我国税收制度改革的快速推进,在我国经济发展的新常态和新的税收征管形势下,不同类型的私募股权投资基金之间如何实现税负公平,如何进行税收管理和纳税筹划,仍需不断探索和研究。

本书是笔者基于私募股权投资基金日益发展和繁荣的背景,在对纳税管理空间和纳税筹划路径进行系统分析的基础上,通过分析三种不同类型的私募股权投资基金所适用的税收政策给基金公司与投资人带来的税收负担,尤其是以

① 高金平.投资持有期间:股息、红利所得的税务处理[J].中国税务,2013(2).

② 国税函〔2011〕348号文件规定,对境外居民个人股东从境内非外商投资企业在香港发行股票取得的股息红利所得,应按照“利息、股息、红利所得”项目,由扣缴义务人依法代扣代缴个人所得税。

③ 张晓顺.我国私募股权投资的法律监管研究[D].泉州:华侨大学,2012(3).

所得税税收负担（私募股权投资基金的收入结构决定了其主要税收负担来自所得税税收负担）为主线，运用纳税管理空间和纳税筹划的主要思想，通过对典型案例的剖析，来分析和解构三种不同类型的私募股权投资基金的税收计算与税收管理，进而提出对私募股权基金投资人如何完善私募股权投资基金所得税税制，为投资人创造公平的税收环境，促进私募股权投资基金的持续健康发展提供有益的探索。全书的整体框架如图 0-1 所示。

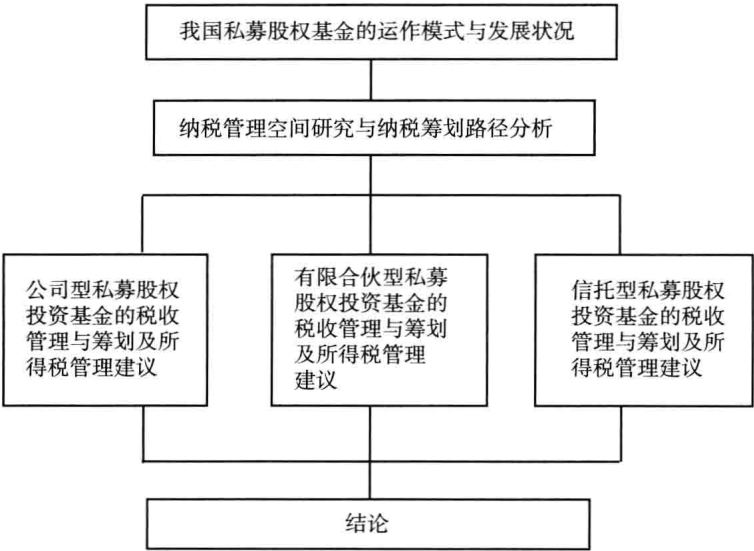


图 0-1 全书整体框架图

笔者通过对三种类型的私募股权投资基金的税收政策和具体案例的对比分析认为，无论哪种类型的私募股权投资基金，在税收制度方面均存在一些需要完善的地方。为促进我国私募股权投资基金的健康、持续、快速发展，构建完善的多层次的资本市场，有必要在不断完善金融监管制度的同时，不断修订和完善相关的税收制度。

笔者试图通过对三种不同类型的私募股权投资基金现行税收政策的分析和具体应用，为广大财税工作人员提供纳税管理和税收筹划指导；与此同时，也希望通过具体案例的税负分析，指出现行税制中存在的缺陷和不一致，为进一步完善税制略尽绵薄之力。

全书是在笔者 EMBA 硕士论文的基础上充实完善而成。在论文的选题、构思到最后定稿的各个环节，朱青教授给予了精心指引与教导；在中国人民大学

学习期间，吴晓求教授、郭庆旺教授、朱青教授、赵锡军教授、类承曜教授等任课老师为我开启了一扇扇智慧之门；EMBA 教学办公室的白晓娜老师、王苓老师、韩晓东老师等，在学习和生活中为我们提供了无微不至的关怀和帮助。在论文初审时，胡波教授对本人的研究给予了巨大的鼓舞和激励；论文答辩过程中，参与本人论文答辩的各位老师从不同角度给予了点评和指导；在此，谨向各位老师致以衷心的感谢！同样，我要感谢多年来一直鼎力支持和鼓励我的中国经济出版社的领导，以及辛勤付出的编辑部主任李煜萍老师、编辑闫明明老师，没有你们的支持和帮助，将不会有本书的面世！

鉴于私募股权投资基金运行模式的多样化和复杂性，以及笔者的浅薄认识，书中错误和疏漏之处在所难免，敬请各位专家学者和读者批评指正，来函请至 zdcpa@vip.163.com，笔者不胜感激！

戴琼

2015 年 10 月 22 日

目 录

第1章 我国私募股权投资基金的运作模式与发展状况 / 1

- 1.1 私募股权投资基金的内涵及运作模式 / 1
 - 1.1.1 公司型私募股权投资基金运作模式 / 3
 - 1.1.2 有限合伙型私募股权投资基金运作模式 / 3
 - 1.1.3 信托型私募股权投资基金运作模式 / 3
 - 1.1.4 “有限合伙+管理公司”基金运作模式 / 4
 - 1.1.5 “信托+管理公司”基金运作模式 / 5
 - 1.1.6 “信托+有限合伙”基金运作模式 / 5
 - 1.1.7 “公司+信托+有限合伙”基金运作模式 / 7
 - 1.1.8 “母基金”运作模式 / 7
- 1.2 私募股权投资基金的发展现状 / 8
- 1.3 私募股权投资基金的发展展望 / 12

第2章 纳税管理空间与纳税筹划路径选择 / 14

- 2.1 纳税管理的内涵 / 14
- 2.2 企业纳税管理的内容 / 15
 - 2.2.1 纳税政策管理 / 15
 - 2.2.2 纳税成本管理 / 15
 - 2.2.3 纳税程序管理 / 16
 - 2.2.4 纳税风险管理 / 16
 - 2.2.5 纳税争讼管理 / 17

2.3 纳税管理的空间 / 17

2.3.1 纳税人的政策空间 / 18

2.3.2 纳税人的主体空间 / 19

2.3.3 纳税人的管理空间 / 20

2.3.4 纳税人的财务空间 / 21

2.3.5 纳税人的地域空间 / 22

2.3.6 纳税人的时间空间 / 22

2.3.7 税收征管空间 / 23

2.4 纳税管理的基本思想 / 24

2.4.1 系统思想 / 24

2.4.2 流程思想 / 25

2.4.3 契约思想 / 25

2.4.4 转化思想 / 26

2.4.5 供应链思想 / 26

2.5 纳税筹划的路径选择 / 27

2.5.1 纳税管理与纳税筹划的内在联系与区别 / 27

2.5.2 纳税筹划的路径选择 / 29

第3章 公司型私募股权投资基金的税收管理与筹划 / 43

3.1 公司型私募股权投资基金概述 / 43

3.2 公司型私募股权投资基金所涉及的主要税费 / 46

3.3 公司型私募股权投资基金的纳税管理与筹划 / 49

3.3.1 营业税的纳税管理与筹划 / 49

3.3.2 增值税的纳税管理与筹划 / 59

3.3.3 所得税的纳税管理与筹划 / 80

3.3.4 公司型私募股权投资基金涉及的其他税种 / 116

3.4 对公司型私募股权投资基金的税收政策建议 / 122

第4章 有限合伙型私募股权投资基金税收管理与筹划 / 124

- 4.1 有限合伙型私募股权投资基金概述 / 124
- 4.2 有限合伙型私募股权投资基金涉及的主要税费 / 126
- 4.3 有限合伙型私募股权投资基金的所得税纳税管理与筹划 / 128
 - 4.3.1 有限合伙企业所得税征缴的发展变化 / 129
 - 4.3.2 有限合伙型基金公司应纳税款的计算 / 130
 - 4.3.3 有限合伙型基金公司投资收益的特别处理 / 141
 - 4.3.4 有限合伙型基金公司合伙人应纳税所得额的分配原则 / 143
 - 4.3.5 有限合伙型基金公司合伙人同时投资多只有限合伙型基金的税收缴纳 / 143
 - 4.3.6 我国京、津、沪、深等地的地方性税收政策规定 / 146
- 4.4 有限合伙型私募股权投资基金所得税规定中存在的问题 / 151
 - 4.4.1 有限合伙人与普通合伙人的税收征管尚未区别对待 / 151
 - 4.4.2 法人合伙人与自然人合伙人分回投资收益税负不一 / 151
 - 4.4.3 按收益性质划分收益的监管难度大 / 152
 - 4.4.4 各地不同程度的“优惠政策”破坏了税收的公平性 / 153
- 4.5 完善有限合伙型私募股权投资基金所得税的建议 / 154

第5章 信托型私募股权投资基金的税收管理与筹划 / 156

- 5.1 信托型私募股权投资基金概述 / 156
 - 5.1.1 信托型私募股权投资基金的特点 / 156
 - 5.1.2 信托型私募股权投资基金的运作管理 / 158
- 5.2 信托型私募股权投资基金涉及的税费 / 161
 - 5.2.1 关于营业税政策的问题 / 163
 - 5.2.2 关于印花税政策的问题 / 165
- 5.3 信托型私募股权投资基金的所得税纳税管理与筹划 / 166
 - 5.3.1 信托基金募集过程中的所得税问题 / 166
 - 5.3.2 信托公司运营管理获得经营收益的所得税问题 / 166
 - 5.3.3 信托公司获得投资收益的所得税问题 / 167

5.3.4 信托公司将获得信托收益分配给投资人或受益人的
所得税问题 / 169

5.4 信托型私募股权基金所得税征管中存在的问题及建议 / 170

5.4.1 专门针对信托业所得税征管出台相应的法规文件
予以明确 / 170

5.4.2 信托型私募股权投资基金个人投资者的所得税政策
有待改进 / 171

参考文献 / 173

第 1 章 我国私募股权投资基金的 运作模式与发展状况

1.1 私募股权投资基金的内涵及运作模式

私募股权投资基金简称“私募股权基金”，传统观点认为，私募股权投资基金指的是还没有在市面上进行公开股权投资的基金。所谓私募，即指其资金来源方式是采用不公开的方法进行募集，进行资金募集活动的主要对象是机构投资者或个人投资者。所谓股权投资，是指私募股权基金的运营方式是以非上市的创新性企业为主要投资标的，通过对被投资企业采取增资扩股或股权转让的方式，对被投资企业进行投资入股或收购；在辅导被投资企业 IPO 上市或在企业价值得以充分挖掘后，主要通过对未来股票或股权的出售来获得预期收益。基金，意味着私募股权基金本质上是一种集合资金的管理和操作，投资者获得的集合投资制度是其主要目的^①。

对私募股权投资基金可从广义和狭义两个角度来理解。狭义的私募股权基金不包括创业投资的范畴，被投资企业在融资上市前就有了一定的投资规模和盈利能力，与类似非上市企业相比较为成熟，私募股权投资基金投资的目的是促使其成功上市。在《证券法》和上市交易所规定的锁定期结束后，私募股权基金通过将被投资企业的股票在二级市场销售，从而获得相应回报，并得以从被投资企业顺利退出。而广义的私募股权基金包括创业投资、成熟企业的股权投资、并购融资等多种形式，也涵盖了被投资企业发展的各个阶段，无论被投资企业是种子期、

^① 华雷，李长辉．私募股权基金前沿问题——制度与实践[M]．北京：法律出版社，2009.

初创期、发展期还是成熟期^①，甚至前 IPO 阶段都包含在内；具体的投资方式也包括风险投资、并购投资、夹层投资等^②。

私募股权投资基金首先要解决的问题是资金管理模式。在不同的资金管理模式之下，私募股权基金采用的组织形式不同，投资者可以根据现行的法律制度、税收政策和责任限制等多种因素综合考量后进行选择。目前，我国私募股权投资基金有三种最基本的组织形式，即公司型私募股权投资基金、有限合伙型私募股权投资基金和信托型私募股权投资基金。

公司型私募股权投资基金主要依据《公司法》《创业投资企业管理暂行办法》《外商投资创业投资企业管理规定》等法律法规设立。公司型基金的投资者作为股东参与基金的投资，依法享有《公司法》规定的股东权利，并以其出资为限对基金公司的债务承担有限责任。基金公司的管理人有两种形式：一种是以公司常设的董事身份作为公司高级管理人员直接参与公司投资管理，另一种是以外部管理公司的身份接受基金委托进行投资管理。

有限合伙型私募股权投资基金主要是依据《合伙企业法》《创业投资企业管理暂行办法》及其相关的配套法规设立。有限合伙型私募股权投资基金是由普通合伙人（GP）与有限合伙人（LP）共同组成有限合伙企业，投资人作为合伙人参与投资，依法享有合伙企业财产权。其中，普通合伙人代表基金对外行使民事权利，负责基金的投资、运营和管理，每年提取基金总额的一定比例作为基金管理费，并对基金债务承担无限连带责任；有限合伙人以其认缴的出资额为限对基金债务承担连带责任，不参与公司管理，分享合伙收益，同时享有知情权、咨询权等。

信托型私募股权投资基金主要依据《信托法》《信托公司管理办法》等相关法律法规设立。信托型私募股权投资基金由基金持有人作为委托人兼受益人出资设立信托，基金管理人依照基金信托合同作为受托人，以自己的名义为基金持有人的利益行使基金财产权，并承担相应的受托人责任。

在我国私募股权投资基金的管理实践中，除三种基本的基金运作模式外，还包括三种基本模型所衍生的其他基金运作模式。

① 胡振兴，张慧．中小企业市场性融资的结构体系与生态模型[J]．学习与实践，2014（3）．

② 梅向荣，张志伟．私募股权投资基金的设立与税收筹划[M]．北京：法律出版社，2010．

1.1.1 公司型私募股权投资基金运作模式

公司型私募股权投资基金是由投资人根据《公司法》及其相关规定，股东以出资额为限承担有限责任，私募股权基金公司以“有限责任公司”或“股份有限公司”的组织形式存在。公司投资决策由基金公司的股东会和董事会作出，基金公司自己运营管理基金公司的法人财产并对投资结果负责。公司型私募股权投资基金的具体运作方式如图1-1所示。

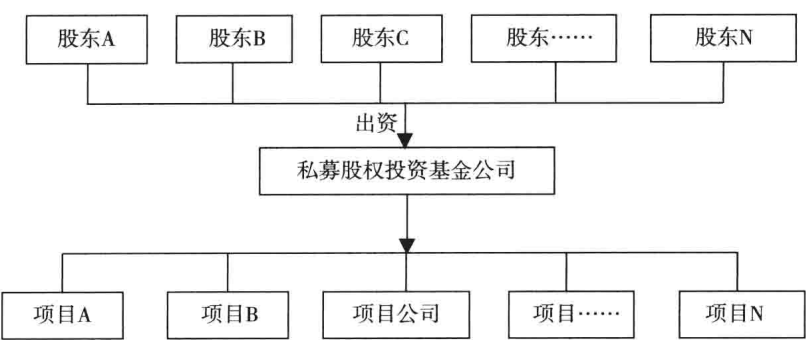


图 1-1 公司型私募股权投资基金运作模式

1.1.2 有限合伙型私募股权投资基金运作模式

有限合伙型私募股权投资基金是依据《合伙企业法》及其相关规定设立，由若干名有限合伙人和一名或数名普通合伙人共同成立的有限合伙企业。有限合伙人出资往往较多但承担有限责任，不负责公司的运营管理，按照合伙协议分享合伙企业的经营收益；而普通合伙人往往出资较少但承担无限连带责任，因其投资占比较少，其收益主要来源于合伙协议约定的管理提成收益。基金公司的经营决策和投资决策名义上由合伙人会议决定，但在实际操作中，往往是由普通合伙人最终作出。目前国内小型私募股权投资基金往往采用这种运作模式。有限合伙型私募股权投资基金的具体运作模式如图1-2所示。

1.1.3 信托型私募股权投资基金运作模式

信托型私募股权投资基金是根据《信托法》及其相关规定设立，由委托人根据签订的信托合同将信托资金交付信托公司（即受托人），信托公司根据信托计划，将信托财产用于相应的投资活动，由信托公司组建核心投资管理团队进行自