

从中关村税收新政再看公司制基金

作者：景晴 | 袁世也

2020年年底，财政部、国家税务总局、发改委以及证监会几部门联合出台了《关于中关村国家自主创新示范区公司型创业投资企业有关企业所得税试点政策的通知》(财税〔2020〕63号；以下简称中关村新政)。政策一出台，就引发了市场热议。我们希望基于我们在私募基金行业的广泛实践经验，从法律监管、税务处理以及商业考量的角度，结合该政策，重新审视公司制基金的价值。

我们以下从政策内容解析、公司制基金与合伙制基金比较，以及对公司制基金发展的建议三个层面展开讨论。

一、中关村新政

中关村新政的核心要点是，对于符合条件的公司制创投企业，提供一定程度的企业所得税减免；降低因公司+个人结构给个人投资人带来的双重税负（企业所得税+个人所得税）。

对于公司制创投企业的要求，除了需要按照相关规定备案之外，还需要在示范区（中关村）内注册设立。根据文意，如果注册在其他地方的公司制创投通过搬迁形式进入中关村，可能遇到政策适用的障碍。

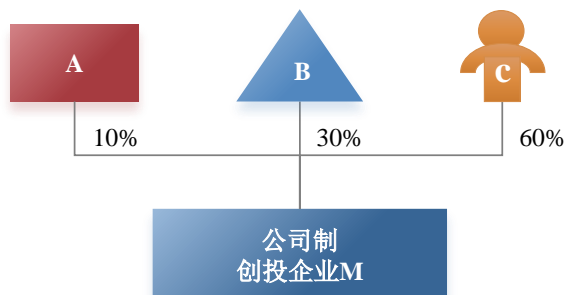
对于税收减免的口径要求，对示范区内公司型创业投资企业，转让持有3年以上股权的所得占年度股权转让所得总额的比例超过50%的，按照年末个人股东持股比例减半征收当年企业所得税；转让持有5年以上股权的所得占年度股权转让所得总额的比例超过50%的，按照年末个人股东持股比例免征当年企业所得税。个人股东层面获得的股息红利，则依然按20%缴纳个人所得税。

简单总结，该政策适用的几个要件是：

- 公司制创投；
- 注册在中关村；
- 有个人股东（虽然该条款没有明示，但没有个人股东，税负减免金额相当于0）；
- 存在长期投资（持有期间至少三年）。

对于该政策的节税效果，我们通过一个具体的例子进行说明。

某注册在中关村的公司制创投企业 M，有三个股东：股东 A 为有限公司，持股比例 10%；股东 B 为有限合伙，持股比例 30%；股东 C 为自然人，持股比例 60%。



假设 M 企业几年内投资及退出情况如下（不考虑其他成本和费用）：

年份	项目 1	项目 2	说明
2020 年	100	0	项目初始投资
2021 年	0	300	项目初始投资
2022 年	0	400	项目 2 退出 50%
2023 年	300	0	项目 1 退出 50%
2024 年	0	0	
2025 年	500	550	项目 1 退出 50%；项目 2 退出 50%

根据中关村新政，在其他条件满足的情况下，每年的企业所得税纳税情况如下：

- 2020 年：无所得，企业所得税=0；
- 2021 年：无所得，企业所得税=0；
- 2022 年：有所得，但持有期间低于 3 年，按全额征税；企业所得税=(400-(300*50%))*25%=62.5；
- 2023 年：有所得，持有期间 100%为 3 年以上；按 60%股权（归属于自然人 C）50%免税；则免税额为：(300-(100*50%))*50%*60%*25%=18.75；企业所得税=(300-(100*50%))*25%-18.75=43.75；
- 2024 年：无所得，企业所得税=0；
- 2025 年：持有期间满 5 年的所得为 500-(100*50%)=450；持有期间不满 5 年的所得为 550-(300*50%)=400；持有期间满 5 年的所得高于 50%（450/850）；则当年归属于自然人投资人的所得都可以免税；免税额=(450+400)*100%*60%*25%=127.5；企业所得税=(450+400)*100%*25%-127.5=85。

这里有趣的是，如果持有期间不满 5 年的 B 项目退出收益从 550 上升到 610，则持有期间满 5 年的所得低于 50%（450/910），归属于自然人投资人的所得完全只能 50%免税（两个项目持有期间都满 3 年）；免税额=(450+460)*50%*60%*25%=68.25 企业所得税=(450+460)*100%*25%-68.25=159.25。换言之，在

企业整体收入上升 60 的情况下，企业所得税税负增加了 74.25 (159.25-85)；相当于收入的增加反而带来了整体利润的减少，颇有一种年终奖个税临界点的感觉（所谓的“多发一元工资，多交千元税款”）。

除了税负计算之外，新政策还有很多待于澄清的口径问题：

- 如市场上特别关心的，新政策与目前创投企业投资税盾政策 [《财政部 税务总局关于创业投资企业和天使投资个人有关税收政策的通知》(财税〔2018〕55 号)] 的关系。也就是税盾政策能否适用于中关村新政环境下的公司制创业投资企业，以及如果可以适用，具体如何核算等；
- GP 关心的问题，如符合条件的创业投资企业按超出持股比例规模向 GP 派息，以兑现后者的业绩奖励；该等派息行为是否会影响中关村新政的适用；
- 新政策是否对个人股东持股时间、转让时点等有要求。如我们上面的例子，持股比例 60% 的自然人 C 如果在 2024 年将股权转让给自然人 D；2025 年的企业所得税核算，能否仍然以上述计算口径确定免税金额；
- 此外，减免企业所得税的范围，可能仍待明确。如果仅从政策文意看，只要满足一定持有期的股权减持所得相对全部股权转让所得占比超过 50%，企业整体所得都可以享受减半征收或者免税的效果。如果企业还有其他所得（股息、贸易、服务等），则可能产生复杂的后果。虽然对于创投企业来说，该等情形可能不太常见，但仍然是需要关注的。

二、公司制基金 VS 合伙制基金

尽管中关村新政存在一定的不确定性，但其与传统的公司制基金税务处理相比，仍然有着显著的优势。那么对于计划启动的新基金，架构层面如何选择呢？我们以下对传统公司制基金、中关村公司制基金（符合条件）、单一核算创投基金（合伙制）、海南新设基金（合伙制）几种情形进行比较分析。

基金类型/影响因素	传统公司制基金	中关村公司制基金	单一核算创投基金 (合伙制)	海南新设基金 (合伙制)
自然人投资人 税务立场	<ul style="list-style-type: none"> ■ 整体税负 40% (企业所得税 + 个人所得税)。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 整体税负 30% (持股超 3 年)； ■ 整体税负 20% (持股超 5 年)； ■ 公司、个人两层税负相对明晰，不会产生“先分后税”的“提前”纳税后果。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 整体税负超 20% (投资成本之外的成本费用不允许列支，亏损不得弥补)。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 整体税负 15%。
法人投资人 税务立场	<ul style="list-style-type: none"> ■ 法人投资人税务立场基本不受基金架构影响（被投资企业派发股息的情况下，公司制基金有相对优势）； ■ 整体税负 25%（在基金层面或在投资人层面缴纳）。 			
基金管理人 税务立场	<ul style="list-style-type: none"> ■ 基金管理人的税务立场与基金架构有一定关系，但不完全由基金架构决定；还受到基金管理人本身架构、交易模式等的影响； ■ 在单一核算创投基金的情况下，存在被自然人投资人转移税负的可能性（业绩 			

基金类型/影响因素	传统公司制基金	中关村公司制基金	单一核算创投基金 (合伙制)	海南新设基金 (合伙制)
	奖励、管理费越高，不能抵扣的金额就越多。			
享受税收政策条件	<ul style="list-style-type: none"> 如希望享受创投基金税收优惠，需要进行创投基金备案和税务相关备案。 	<ul style="list-style-type: none"> 需在中关村注册设立，且需要进行创投基金备案。 	<ul style="list-style-type: none"> 需要进行创投基金备案和税务相关备案。 	<ul style="list-style-type: none"> 自然人投资人需满足海南当地要求（社保等）；未来可能有更严格的监管。
运营灵活度	<ul style="list-style-type: none"> 治理方面，有限责任公司的最高权力机构为股东会。投资人作为股东，有权行使法律规定的职权，且部分重大事项必须经代表 2/3 以上表决权股东通过，难以通过公司章程或股东协议的约定限制投资人的法定职权； 收益分配方面，首先，公司仅能分配税后利润，即应当首先弥补亏损，且需要在分配之前提取利润的 10% 列入法定公积金；其次，有限责任公司允许全体股东自行约定在公司清算前的利润分配比例和顺序，但在公司分配清算财产时，《公司法》要求按照股东的出资比例分配。 		<ul style="list-style-type: none"> 治理方面，首先，大多数涉及合伙企业经营的事项可依照合伙人之间的自主约定执行，相对灵活；其次，执行事务合伙人具有法定权力，可以对外代表有限合伙企业、执行合伙事务，有限合伙人执行合伙事务，不得对外代表有限合伙企业，前述安排符合 GP 和 LP 在基金中的角色定位，即 GP 管理基金，对外代表基金行事，而 LP 主要作为资金投资人，主要依赖于 GP 对基金进行管理，LP 享有基金收益等权益； 收益分配方面，允许合伙人通过合伙协议自行约定合伙企业的利润分配、亏损分担，且进行分配前，无须弥补亏损或提取利润列入法定公积金，分配安排灵活。 	

根据上述比较分析，可以简单总结如下：

首先，如果投资人均为法人投资人，则以不同基金组织形式投资差异不是非常显著；

其次，如基于各种商业或监管原因，必须设立公司制基金，则应首选考虑在中关村设立符合条件的公司制创投基金；

最后，如投资人以自然人为主，且对基金组织形式商业上不敏感的，则应根据投资策略、税务风险偏好，进行决策：

- 如以长期投资为主，且对税务风险管控比较谨慎的投资人，可以考虑设立中关村公司制创投基金；
- 如投资期限不确定，且愿意承担一定的政策风险（海南目前还没有完成一个纳税年度，政策落地情况值得关注）的投资人，可以考虑关注海南政策，并在当地设立基金；
- 对于设立地有限定（如地方引导基金相关基金）的基金，只能考虑合伙制基金。该等基金是备案成为单一创投享受 20% 税率，抑或维持整体核算的 5%-35% 税率，需要针对个案的财务情况进行评

估，不宜照搬其他基金的操作。

三、公司制基金的发展

从我们多年来针对基金行业监管及税制的观察来看，可以非常明显的感受到监管机构对公司制基金的期待，毕竟其与合伙制基金相比，有一定的特色和优势。那么公司制基金应该向何处走？我们以下从监管和税务两个方面分享一些思路。

从基金组织形式本身的适用性角度看，公司制基金是否能够受惠于税收优惠政策，进而受到更多基金的青睐存在不确定性。如上文所述，相比公司制基金，有限合伙制基金的治理和收益分配等方面都更加灵活，因此被广泛运用于基金领域，而公司制基金相比而言，则较少被采用。

目前实践中采取公司制作为组织形式的基金主要为国有出资背景的基金管理人管理的基金，其背后的原因主要是出于组织结构的独立性和稳定性考量。首先，公司为独立法人，其股东仅以其认缴的出资额为限对公司承担责任，而合伙企业不属于独立法人，不能独立承担民事责任，普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任；其次，根据《合伙企业法》，国有独资公司、国有企业、上市公司以及公益性的事业单位、社会团体不得成为普通合伙人，因此国有出资的基金管理人对于以合伙企业形式设立基金存在一定顾虑。我们期待未来除国有出资基金管理人外，有更多的基金管理人在公司制基金的实践中进行尝试，尤其是针对自然人投资人较多基金，我们认为可密切关注中关村创投公司制基金的发展。

从税务角度看，公司制基金面临的挑战主要有三个层面：

- 第一，当前的工作重点：应该进一步澄清中关村税收新政的具体适用口径和各种实操细节。需要让政策落到实处的同时，也避免一些政策滥用的情况。投资人和基金管理人层面，也需要结合政策和自身情况进行评估（如未来几年的退出情况），确定是否需要决策使用公司制基金的组织形式。
- 第二，在征管技术进步以及成本可控的前提下，对公司制基金的税务处理进一步细化：如根据单一项目的收支情况决定免税口径，避免本文例子中提到的反噬后果（收入增长被税负增长完全覆盖）。此外，是否能将公司层面的免税与个人层面的纳税以某种形式联系在一起，避免企业通过调整股权结构进行激进的税务筹划，也是值得进一步探讨的。
- 第三，在中关村政策试行相对成熟后，将该政策推向全国。该政策在全国范围内适用时，可能要考虑是否对三年、五年两个标杆时间线进行调整，以适应当时投资的趋势；同时应与单一核算基金的实际执行情况（即实际税负）进行大数据比对，根据结果进行政策微调，进一步降低采用不同组织形式基金的税务立场差异，让投资人更多的从商业角度进行决策。

综上，本文从分享中关村税收新政出发，重新审视公司制基金与合伙制基金的选择，并对公司制基金未来的发展分享了一些简单的意见。我们相信，随着监管和税收等方面的不断优化，公司制基金有机会在私募股权领域发挥更大的作用。我们也将对此进行持续关注和探讨。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

景晴

电话： +86 10 8516 4260

Email: qing.jing@hankunlaw.com

袁世也

电话： +86 10 8524 9477

Email: shiye.yuan@hankunlaw.com