

## 税务评论

作者：

上海

陈伟权

合伙人

电话：+86 21 6141 1318

电子邮件：

[garychan@deloitte.com.cn](mailto:garychan@deloitte.com.cn)

张志越

高级经理

电话：+86 21 6141 1227

电子邮件：

[julzhang@deloitte.com.cn](mailto:julzhang@deloitte.com.cn)

潘明智

经理

电话：+86 21 6141 1225

电子邮件：

[apan@deloitte.com.cn](mailto:apan@deloitte.com.cn)

如欲垂询更多信息，请联络：

国际与企业并购税务服务  
全国主管税务合伙人

(上海)

许德仁

合伙人

电话：+86 21 6141 1498

电子邮件：

[lkhaw@deloitte.com.cn](mailto:lkhaw@deloitte.com.cn)

全国副主管税务合伙人  
(香港特别行政区)

蔡树仁

合伙人

电话：+852 2852 6600

电子邮件：

[atsoi@deloitte.com](mailto:atsoi@deloitte.com)

华北区

(北京)

朱梭

合伙人

电话：+86 10 8520 7508

电子邮件：

[andzhu@deloitte.com.cn](mailto:andzhu@deloitte.com.cn)

## 中国税务

## 国际与企业并购税务服务

### 中国私募基金的监管新政

为提高中国私募基金业的发展和监管水平，近年来不同的政府机关都在为此做出努力。在本期评论中，我们将对中国私募基金业（尤其是股权投资企业）的监管原则及其动向进行解读。

#### 1. “私募基金”在中国：谁是监管机关？

##### 1.1 “私募基金”

我们都很熟悉“私募基金”这个词，在欧美投资者眼中，私募基金是以非上市企业股权为对象的投资方式之一，在广义上还包括创业投资基金，成长性基金及并购基金等。但在中国，“私募基金”一词有双重含义：它既可以指上述典型的欧美市场上的私募基金，也可以指由私人提供资本以投资上市公司的基金。但与西方市场上私人资本认购上市公司定向发行股份的交易不同，在中国市场上，后一种含义下的私募基金主要依靠基金经理的选股技能和策略通过公开市场交易获取投资利润。在西方市场上，与这种形式的基金最相似的就是以股权为主要投资对象的对冲基金。

这种形式的私募基金由哪一部门主管尚未得到正式明确。媒体报道在业内一直流传着一份关于《证券投资基金法》的修订征求意见稿。根据该征求意见稿内容，上述私募基金可能由中国证券监督管理委员会（“证监会”）负责监管。监管的重点在于如何向合格投资者进行资金募集、基金操作的范围、资产保护、以及对于内幕交易和股票交易价格操纵的防范。

##### 1.2 “阳光私募基金”

有一些私募基金以信托产品的方式通过银行和其他金融机构向公众投资者销售。这种混合型基金（即包括私下或公开募集的资金）被称为阳光私募基金，由中国银行业监督管理委员会（“银监会”）进行监管。监管的重点在于如何向散户投资者进行资金募集、投资顾问的资格管理、信息报告和披露要求等。

##### 1.3 “股权投资企业”

股权投资企业与西方概念下的私募基金在含义上最为接近。股权投资企业主要投资于非上市公司。国家发展和改革委员会（“发改委”）是其监管机关。这些股权投资企业和创业投资企业（后者根据 2005 年由发改委领衔的十部委共同颁布的《创业投资企业管理暂行办法》设立），一起构成了广义上西方概念下的私募基金的中国版本。

## 华东区

(上海)

王鲲

合伙人

电话：+86 21 6141 1035

电子邮件：

[vicwang@deloitte.com.cn](mailto:vicwang@deloitte.com.cn)

## 华南区

(香港特别行政区)

林嘉雷

合伙人

电话：+852 2852 6536

电子邮件：

[shalam@deloitte.com.hk](mailto:shalam@deloitte.com.hk)

以下将重点讨论有关股权投资企业监管的最新发展。

## 2. 试点地区的股权投资企业监管

自 2008 年 6 月以来，发改委先后在天津、北京、武汉和长江三角洲（包括上海、江苏、浙江）地区，开展了股权投资企业备案管理先行先试的工作。值得注意的是，试点地区尚不包括一些地区中心城市，如重庆市、广东省等。

2011 年 1 月 31 日，发改委正式发布了《关于进一步规范试点地区股权投资企业发展与备案管理工作的通知》（发改办财金[2011] 253 号，以下简称“通知”），对试点地区的内外资股权投资企业的资金募集和投资运作等诸多方面进行了规范，并对备案程序做出了具体规定。

### 2.1 股权投资企业的组织形式和股权投资管理企业

股权投资企业可以公司或合伙企业的形式设立，应当遵照《公司法》或《合伙企业法》的有关规定。

以公司制形式设立的股权投资企业，可以通过组建内部管理团队实行自我管理，也可采取委托管理方式将资产委托其他股权投资企业或股权投资管理企业管理。对于以合伙制形式设立的股权投资企业，通知没有提及管理团队是否必须由其普通合伙人组成。当然，根据《合伙企业法》的规定，如果有限合伙人参与企业管理，可能会失去有限责任的保护；这可以解释为何合伙制股权投资企业的管理团队通常都是由普通合伙人组成。

### 2.2 资金募集

通知要求股权投资企业的资本只能以私募方式向具有风险识别和承受能力的特定对象募集，募集过程中不得发布广告，不得在公开场合发送基金的相关资料，且资本募集人须向投资者充分揭示投资风险，不得承诺固定回报。

非法募集资金是这一行业的主要问题之一，发改委的监管作用专注于成熟投资者的发展和培育。

### 2.3 投资领域

股权投资企业的投资领域限于非公开交易的企业股权，投资过程中的闲置资金只能存放银行或用于购买国债等固定收益类投资产品，且投资方向需符合国家产业政策、投资政策和宏观调控政策。此外，外资股权投资企业进行投资，需依照国家有关规定办理投资项目的核准手续。

通知将股权投资企业的投资领域限于非上市股权。因此，严格意义上来说，包括首次上市前投资和一些上市企业并购交易等欧美私募基金的常见投资业务都未包含在上述范围之内，这似乎意味着一旦投资对象上市之后，股权投资企业就必须将该投资立即出售。这看上去并非通知的本意，我们期待未来的实施细则能够就此给予明确。

### 2.4 备案要求

通知要求凡在试点地区完成工商登记的股权投资企业，以及以股权投资企业为投资对象的股权投资企业，除下列三种情形外，均需到发改委备案并接受备案管理：

- 已经按照《创业投资企业管理暂行办法》备案为创业投资企业

- 资本规模（含投资者已实际出资及虽未实际出资但已承诺出资的资本规模）不足5亿元人民币或者等值外币
- 由单个机构或者单个自然人全额出资设立，或者虽然由两个及以上投资者出资设立，但这些投资者均系某一个机构的全资子机构。

另外，股权投资企业采取委托管理方式的，受托管理机构也会受到相应的备案管理要求。

## 2.5 备案程序

股权投资企业申请备案，应当由申请主体将有关备案材料送股权投资企业所在地省级协助备案管理部门进行初审。协助备案管理部门通常是地方发改委，当地金融服务办公室或其他同级有关部门。

省级协助备案管理部门在收到股权投资企业备案申请后，在20个工作日内，会对确认申请备案文件材料齐备的股权投资企业，向发改委出具初步审查意见。发改委在收到协助备案管理部门转报的股权投资企业备案申请和初步审查意见后，在20个工作日内，对经复核无异议的股权投资企业，将通过发改委门户网站公告其名单及基本情况。

通知并未明确企业应在何时之前完成备案。然而，一旦发现企业没有遵守通知备案要求的，有关部门应当督促企业于20个工作日内完成备案。

## 2.6 信息披露

股权投资企业除应当按照公司章程或合伙协议向投资者披露投资运作信息外，通知还要求股权投资企业于每个会计年度结束后4个月内，向发改委及所在地协助备案管理部门提交年度业务报告和经会计师事务所审计的年度财务报告。股权投资企业的受托管理机构和托管机构应当于每个会计年度结束后4个月内，向发改委及所在地协助备案管理部门提交年度资产管理报告和年度资产托管报告。

如在投资运作过程中发生下列重大事件，股权投资企业需在10个工作日之内向发改委及所在地协助备案管理部门报告：

- 修改股权投资企业或者其受托管理机构的公司章程、合伙协议或委托管理协议等文件
- 股权投资企业或者其受托管理机构增减资本或者对外进行债务性融资
- 股权投资企业或者其受托管理机构分立或合并
- 受托管理机构或者托管机构变更，包括受托管理机构高级管理人员变更及其他重大变更事项
- 股权投资企业解散、破产或者由接管人接管其资产

## 2.7 违规处罚

通知力图通过建立健全股权投资企业备案管理信息系统，完善相关信息披露制度，对股权投资企业实施适度监管。发现股权投资企业及其受托管理机构未备案的，会督促其办理备案手续；对仍不按通知规定备案的，会将其作为“规避备案监管股权投资企业和受托管理机构”，通过发改委门户网站向社会公告。另外，对已经完成备案的股权投资企业，应当在每个会计年度结束后的5个月内，对其是否遵守通知有关规定进行年度检查。

## 3. 我们的观察

### 3.1 未来的全国股权投资企业规范

通知将会对私募行业的发展产生重大的影响。尽管这份文件并不是以国家法律、或是行政法规的形式颁布，而仅仅是发改委和省级政府之间效力级别相对较低的内部规范性文件，但是对私募行业/股权投资企业而言，这是第一部较为完整的整体性规定。通知的试点性质意味着执行中可能还会遇到很多的问题，针对这些问题的解决方案，结合来自各利益相关者的反馈，将会成为未来全国范围内私募行业的法律规制之基础。

### 3.2 监管理念

在发改委对于通知的解释中，相关政府官员提到，其监管理念是建立在行业自律与“适当”的政府监管相结合的基础上的。例如，从程序上看，通知提到的备案要求和信息披露是股权投资企业设立后的监管措施，而不是设立的前置审批程序。其目的就是为了培养投资者自我控制风险的必要能力，而不必事事都由政府替投资者“买单”。

“适当”的监管并没有得到进一步的定义。鉴于通知的试点性质，在何种情况下政府会对行业进行干预仍有待观察，于此才能进一步理解其监管的理念。

我们注意到，在 2008 年金融危机之后，其他国家的政府，诸如美国和欧洲，也加强了对于私募行业的监管。这些监管措施有些仍在讨论之中，有些则已经公布并得到通过，相关的政策集中于以下几个方面：

- 避免系统性金融风险
- 限制交易中杠杆及债务下推的运用
- 交易中基金公司、目标公司管理层、以及投行之间的利益冲突

尽管目前中国的监管焦点与上述不同，但是随着行业的发展，这些问题可能会在未来的监管领域中凸显其重要性。

### 3.3 投资人（以有限合伙人身份）的发展

自 2008 年试点备案措施开展以来，股权投资企业在发改委办理备案的一项主要动机是为了获得全国社会保障基金的注资。随着十二五计划的推进，金融行业的蓬勃发展和社会保障体系的健全，有望在国内催生数量可观且类型多样的投资人以有限合伙人身份对合伙制基金进行注资。这些投资人的风险管理和对基金的评估及选择技能的提高将会对整个行业的发展产生至关重要的影响。

我们同时注意到通知的受文对象是省级政府，具体的实施细则会由省级政府制定颁布。地方政府将如何明晰相关细则仍未可知，我们将会关注后续的发展并及时与您分享有关信息。

本文由德勤华永会计师事务所有限公司为本行中国大陆及香港之客户及员工编制，内容只供一般参考之用。我们建议读者就有关资料作出行动前咨询税务顾问的专业意见。如欲垂询有关本文的资料或其它税务分析及意见，请联络：

#### 北京

##### 吴嘉源

合伙人

电话：+86 10 8520 7501

传真：+86 10 8518 7501

电子邮件：[keving@deloitte.com.cn](mailto:keving@deloitte.com.cn)

#### 香港特别行政区

##### 张新华

合伙人

电话：+852 2852 6768

传真：+852 2851 8005

电子邮件：[ryanchang@deloitte.com.hk](mailto:ryanchang@deloitte.com.hk)

#### 苏州

##### 许柯/梁晴

合伙人

电话：+86 512 6289 1318/1328

传真：+86 512 6762 3338

电子邮件：[frakxu@deloitte.com.cn](mailto:frakxu@deloitte.com.cn)

[mliang@deloitte.com.cn](mailto:mliang@deloitte.com.cn)

#### 重庆

##### 汤卫东

合伙人

电话：+86 23 6310 6206

传真：+86 23 6310 6170

电子邮件：[ftang@deloitte.com.cn](mailto:ftang@deloitte.com.cn)

#### 澳门特别行政区

##### 马健华

合伙人

电话：+853 8898 8833

传真：+853 2871 3033

电子邮件：[quiva@deloitte.com.hk](mailto:quiva@deloitte.com.hk)

#### 天津

##### 苏国元

合伙人

电话：+86 22 2320 6680

传真：+86 22 2320 6699

电子邮件：[jassu@deloitte.com.cn](mailto:jassu@deloitte.com.cn)

#### 大连

##### 谢玉莲

合伙人

电话：+86 411 8371 2777

传真：+86 411 8360 3297

电子邮件：[contse@deloitte.com.cn](mailto:contse@deloitte.com.cn)

#### 南京

##### 许柯

合伙人

电话：+86 25 5791 5208

传真：+86 25 8691 8776

电子邮件：[frakxu@deloitte.com.cn](mailto:frakxu@deloitte.com.cn)

#### 武汉

##### 蒋颖

合伙人

电话：+86 27 8526 6618

传真：+86 27 8526 7032

电子邮件：[vivjiang@deloitte.com.cn](mailto:vivjiang@deloitte.com.cn)

#### 广州

##### 周翊

合伙人

电话：+86 20 2831 1228

传真：+86 20 3888 0121

电子邮件：[jchow@deloitte.com.cn](mailto:jchow@deloitte.com.cn)

#### 上海

##### 蒋颖

合伙人

电话：+86 21 6141 1098

传真：+86 21 6335 0003

电子邮件：[vivjiang@deloitte.com.cn](mailto:vivjiang@deloitte.com.cn)

#### 厦门

##### 蒋颖

合伙人

电话：+86 592 2107 298

传真：+86 592 2107 259

电子邮件：[vivjiang@deloitte.com.cn](mailto:vivjiang@deloitte.com.cn)

#### 杭州

##### 许柯

合伙人

电话：+86 571 2811 1901

传真：+86 571 2811 1904

电子邮件：[frakxu@deloitte.com.cn](mailto:frakxu@deloitte.com.cn)

#### 深圳

##### 罗永昌

合伙人

电话：+86 755 3332 1682

传真：+86 755 8246 3222

电子邮件：[vinlo@deloitte.com.cn](mailto:vinlo@deloitte.com.cn)

#### 关于德勤中国税务技术中心

德勤中国税务团队于二零零六年成立德勤中国税务技术中心，旨在不断提高德勤中国的税务服务质量，为客户提供更佳的服务及协助税务团队出类拔萃。德勤中国税务技术中心编制、发布了“税务评论”、“税务要闻”等系列刊物，从技术的角度就新近颁发的相关国家法规、法例作出评论分析与介绍；并对疑点、难点作出专题税务研究及提供专业意见。如欲垂询，请联络：

#### 中国税务技术中心

电子邮件：[ntc@deloitte.com.cn](mailto:ntc@deloitte.com.cn)

#### 华东区

##### 张理国

全国区领导人及合伙人

电话：+86 21 6141 1038

传真：+86 21 6335 0003

电子邮件：[ligzhang@deloitte.com.cn](mailto:ligzhang@deloitte.com.cn)

#### 华北区

##### 张捷

合伙人

电话：+86 10 8520 7526

传真：+86 10 8518 1326

电子邮件：[angelazhang@deloitte.com.cn](mailto:angelazhang@deloitte.com.cn)

#### 华南区

##### 殷国焯

总监

电话：+852 2852 6538

传真：+852 2520 6205

电子邮件：[dyun@deloitte.com.hk](mailto:dyun@deloitte.com.hk)

如欲索取本文的电子版或更改数据，请联络陆颖仪 Wandy Luk ([wanyluk@deloitte.com.hk](mailto:wanyluk@deloitte.com.hk)) 或传真至+852 2541 1911。

Deloitte (“德勤”) 泛指一间根据英国法律组成的私人担保有限公司德勤有限公司 (“德勤有限公司”)，以及其一家或多家成员所。每一个成员所均为具有独立法律地位的法律实体。请参阅 [www.deloitte.com/cn/about](http://www.deloitte.com/cn/about) 中有关德勤有限公司及其成员所法律结构的详细描述。

德勤为各行各业的上市及非上市客户提供审计、税务、企业管理咨询及财务咨询服务。德勤成员所网络遍及全球逾 140 个国家，凭借其世界一流的专业服务能力及对本地市场渊博的知识，协助客户在全球各地取得商业成功。德勤约 170,000 名专业人士致力于追求卓越，树立典范。

在中国，我们通过德勤·关黄陈方会计师行和德勤华永会计师事务所有限公司，以及其下属机构和关联机构提供服务。德勤·关黄陈方会计师行及德勤华永会计师事务所有限公司共同为德勤有限公司的成员所。

德勤中国是中國大陸及港澳地区居领导地位的专业服务机构之一，共拥有逾 8,000 名员工分布于包括北京、重庆、大连、广州、杭州、香港、澳门、南京、上海、深圳、苏州、天津、武汉和厦门在内的 14 个城市。

早在 1917 年，我们于上海成立了办事处。我们以全球网络为支持，为国内企业、跨国公司以及高成长的企业提供全面的审计、税务、企业管理咨询和财务咨询服务。

我们在中国拥有丰富的经验，并一直为中国会计准则、税制以及本土专业会计师的发展作出重大的贡献。在香港，我们更为大约三分之一在香港联合交易所上市的公司提供服务。

本文件中所含数据乃一般性信息，故此，并不构成德勤有限公司、其任何成员所或上述其关联机构(统称为“德勤网络”)提供任何会计、商业、财务、投资、法律、税务或其它专业建议或服务。本文件不能代替此等专业建议或服务，读者亦不应依赖本文件中的信息作为可能影响自身财务或业务决策的基础。在做出任何可能影响自身财务或业务的决策或采取任何相关行动前，请咨询合格的专业顾问。任何德勤网络内的机构不对任何方因使用本文件而导致的任何损失承担责任。