



## 清科观察：天津股权投资监管升级 西部成基金注册新热土

2012-03-30 清科研究中心 罗玉

由于占有国家政策层面先机，借助对滨海新区先试先行的政策东风，天津最早提出“打造中国股权投资中心”的口号，早期凭借较低的注册门槛吸引了大批股权投资机构注册，但在近两年的发展中由于非法集资问题的出现，股权投资市场规范发展受到一定程度影响。针对市场中存在的问题，在国家收紧股权投资企业监管的大环境下，天津亦打出重拳，从去年7月出台《天津股权投资企业和股权投资管理机构管理办法》到今年3月出台《天津股权投资企业和股权投资管理机构管理办法补充通知》，监管部门对股权投资行业的监管力度不断加大，对股权投资企业的监管要求也进一步提升。清科研究中心观察到，天津作为昔日股权投资的“天堂”，注册门槛调高，从“求量”变为“求质”，一批中小基金黯然离场，以新疆、内蒙古为代表的西部地区则适时抛出橄榄枝，以更低注册门槛，更多税收、财政优惠和更丰厚人才奖励政策，吸引股权投资机构入驻。同时，以北上深为代表的地区，由于具有有益的发展环境以及较好的政策连续性，成为不少符合要求的基金注册首先考量的地区。

### 天津加码股权投资监管 重拳整治存量基金

从2007年天津制定首部关于股权投资企业登记政策，随后几年政策几度调整，对股权投资企业注册门槛不断提高，基金注册资本从1000万元提高到1亿元人民币，管理机构实收资本也提高到200万元，滨海新区在去年更是将管理机构实缴资本提高到了1000万元。此外，天津对个人投资者的出资额也提出要求，开始真正落实合格投资人制度。

2011年7月，天津市制定《天津股权投资企业和股权投资管理机构管理办法》，对股权投资企业和股权投资管理机构在登记、托管、备案、运作等方面予以全面规范，成为全国首个针对股权投资监管的地方性法规。该《办法》高于国家发改委出台的253号文，要求在天津注册成立的股权投资企业均须向有关部门进行备案，被视为天津股权投资行业的重要转折，监管决心可见一斑。天津市对于股权投资企业及管理机构监管升级，使得一些原本游离于监管之外的股权投资企业及股权投资管理机构必须接受监管，并且在《办法》中强化了注册地政府部门的监管责任和银行的托管责任，天津股权投资行业进入“强制备案、严格监管”阶段，成为国内股权投资监管最严的地区。

针对《办法》出台之前注册成立的股权投资企业及管理机构，天津市于2012年3月5日下发《天津股权投资企业和股权投资管理机构管理办法补充通知》，《补充通知》要求对存量股权投资企业及管理机构实行分类备案。对存量股权投资企业的监管分三类：其一，对实收资本不少于2000万元的存量基金，



要确保并证明 LP 的最低出资额为 100 万；其二，已有项目投资的存量基金，《补充通知》并未强调实收资本到位金额，但 LP 出资仍需证明在 100 万以上；其三，不满足上述两类条件的存量基金，运作不规范的，将被要求规范整改，逾期将被注销资格。补充通知的出台意味着天津监管部门对目前存在的空头基金的集中整顿全面展开，第三类存量股权投资企业将会是整顿重点。

**表 1 天津市股权投资企业注册条件梳理**

政策名称	政策具体要求			出台时间
	基金	管理公司	LP 出资	
《关于私募股权投资基金、私募股权投资基金管理公司（企业）进行工商登记的意见》	公司制最低实收资本不少于 1000 万人民币，合伙制按《中华人民共和国合伙企业法》执行	公司制私募股权投资基金管理股份有限公司，最低注册资本不少于 500 万元人民币；公司制私募股权投资基金管理有限（责任）公司，最低实收资本不少于 100 万元人民币。	-	2007.11
《天津股权投资基金和股权投资基金管理公司（企业）登记备案管理试行办法》	公司制注册资本为 1000 万人民币，合伙制按《中华人民共和国合伙企业法》执行	公司制股权投资基金管理股份有限公司注册资本不少于 500 万人民币；公司制股权投资基金管理有限公司注册资本不少于 100 万人民币。	-	2008.11
《天津股权投资企业和股权投资管理机构管理办法》	注册资本不少于 1 亿元人民币，其中，公司制首期实缴资本不少于 2000 万元人民币，合伙制首期实缴资本不少于 1000 万元人民币	股权投资管理机构首期实际缴付资本不低于 200 万元人民币。	机构投资者最低认缴（出资）1000 万元人民币，个人投资者最低认缴（出资）200 万元人民币	2011.7
滨海新区《关于落实〈天津股权投资企业和股权投资管理机构管理办法〉的意见》	参照《天津股权投资企业和股权投资管理机构管理办法》	注册（认缴）资本不少于 1000 万元人民币，以货币资金实缴，在办理注册登记手续时需一次交付到位。	个人投资者需向工商部门提交由监管服务办公室认可的信用评级公司出具的《出资人出资能力征信报告》	2011.10

来源：清科研究中心 2012.03

[www.zdbchina.com](http://www.zdbchina.com)

随着天津对于存量基金清查工作的开展，此前注册基金存在的几类问题逐渐暴露出来：其一是空头基金的存在；其二，注册为股权投资企业，但实际从事非股权投资业务；其三，单个 LP 出资较低；其四，近期快速涌现出，但管理团队缺乏经验，运营机制不明晰等。针对基金清查中发现的不规范的股权投资企业，监管部门已建议机构主动注销或是迁移到别处，目前已有部分在天津注册的基金选择注销，也有部分之前注册为“股权投资”的基金选择更改经营范围或更名。

此外，天津在股权投资发展中另外一个不可避免的问题是存在“注册与经营分离”的局面，即部分机构



此前看重天津较低的注册门槛和其优惠政策因而选择注册在天津，但日常经营却在外地。随着天津大幅提高注册门槛，目前已有部分基金开始转移注册地点。一些机构选择将基金迁回机构所在地注册，另外一部分则转移到其他注册门槛低，政策相对宽松，税收、财政更为优惠的地区，或者政策连续性更好的省市。

### 低门槛广优惠 新疆逐鹿基金注册热土

从目前各地股权投资注册要求来看，北京、上海、深圳、江苏、重庆、天津等地基金注册资本均要求不低于 1 亿元，其中北京要求最高，基金注册资本需在 5 亿元人民币以上。新疆、内蒙古注册资本则只需达到 3000 万元人民币，而实收资本仅为天津一半。税收方面，西部地区也更为优惠，可享受西部大开发各项优惠政策，并且在个人所得税上享受相关财政奖励政策。以新疆为例，国内其他地区普遍的所得税政策为企业所得税 25%，如果公司制股权投资类企业的股东是自然人，还存在双重纳税的问题，对其投资收益还需征 20% 的个人所得税。根据《新疆维吾尔自治区促进股权投资类企业发展暂行办法》第 21 条的规定，公司制股权投资类企业实际执行的企业所得税率为 12%，公司制股权投资类企业自然人股东实际执行的个人所得税率为 16%，远低于其他地区。且根据《新疆维吾尔自治区关于促进中小企业发展的实施意见》，针对股权投资公司、股权投资管理公司享受自取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起企业所得税“两免三减半”优惠政策。此类优惠政策，对于股权投资企业有着很强的吸引力。

清科研究中心观察到，目前北上广深等发达地区依然保持较高注册门槛，而加强股权投资注册监管已成为全国自上而下的政策取向，未来这些地区监管趋势必然更为规范、严格。于此同时，随着近几年东部发达地区投资竞争日趋激烈，已有不少投资机构开始将目光转向拥有更多资源及优惠的中西部地区，考虑在当地注册股权投资基金，充分利用项目就近的优势。目前已有不少落实注册。以新疆为例，新疆股权投资类企业从去年年初的 10 余家发展到目前 300 多家，股权投资企业数量跃居西部大开发省份第一位。清科研究中心分析认为，从享受政策支持和优惠力度角度，以及股权投资机构地域布局的角度考虑，以新疆为代表的西部地区将成为新的注册热土。然而在吸引注册的同时，当地主管部门同样需要注意相应监管措施的落实到位，防止出现新的违规问题。

表 2 北京、上海、天津、深圳、江苏、重庆、新疆、内蒙古股权投资业税收政策对比

地区	税收政策			参考政策法规
	纳税对象	税种	比例	名称
北京	合伙制自然人普通合伙人	个人所得税	按“工资、薪金所得”，适用超额累进税率，税率为 5.0% 至 45.0%	《关于促进股权投资基金发展的意见》（京金融办〔2009〕5 号）

	合伙制股权基金中个人合伙人	个人所得税	20.00%	《企业所得税法》
	首都金融企业连续聘用2年以上的高级管理人员	个人所得税	可按其上一年度所缴个人工薪收入所得税地方留成部分80.0%的标准予以奖励	《企业所得税法实施条例》
	公司制管理公司（符合《关于促进股权投资基金发展的意见》第九条所列条件）	企业所得税	自获利年度，所得税区县所得部分按照两免三减半	《中华人民共和国个人所得税法》
上海	合伙制自然人普通合伙人	个人所得税	按“个体工商户的生产经营所得”应税项目，5.0%-35.0%五级超额累进税率	《关于本市股权投资企业工商登记事项的通知》
	合伙制自然人有限合伙人	个人所得税	20.00%	《企业所得税法》/《企业所得税法实施条例》/《中华人民共和国个人所得税法》
	以公司制形式设立的股权投资企业和股权投资管理企业（在浦东新区进行工商注册和税务登记）	个人所得税	担任董事长、副董事长、总经理、副总经理职位的人员，按照其当年个人工薪所得形成全部财力的40.0%给予补贴；担任投资经理或项目经理职位的骨干人员，按照其当年个人工薪所得形成全部财力的20.0%给予补贴	《浦东新区促进股权投资企业和股权投资管理企业发展的实施办法》
天津	有限合伙制自然人有限合伙人	个人所得税	按照“利息、股息、红利所得”或“财产转让所得”项目征收个人所得税，税率适用20.0%	《天津市促进股权投资基金业发展办法》(津政发〔2009〕45号)
	有限合伙制自然人普通合伙人	个人所得税	20.00%	《企业所得税法》
	有限合伙制法人或其他组织合伙人	企业所得税	按规定缴纳企业所得税	《企业所得税法实施条例》
	公司制管理公司（本市注册并经备案）	企业所得税	自获利年度，所得税区县所得部分按照两免三减半	《中华人民共和国个人所得税法》
深圳	合伙制普通合伙人	个人所得税	按“个体工商户的生产经营所得”应税项目，5.0%-35.0%五级超额累进税率	《关于促进股权投资基金业发展的若干规定》
	合伙制有限合伙人	个人所得税	按照“利息、股息、红利所得”项目，按20.0%的比例税率计征个人所得税	《企业所得税法》/《企业所得税法实施条例》/《中华人民共和国个人所得税法》
	经备案的创业投资企业	企业所得税	投资种子期的创业企业实现营业税、企业所得税形成深圳地方财力部分，自缴纳营业税、企业所得税之日起，按照两免三减半，最高资助额不超过其对创业企业投资额	《关于加强自主创新促进高新技术产业发展的若干政策措施》



江苏	合伙制自然人有限合伙人	个人所得税	按照“利息、股息、红利所得”或“财产转让所得”项目征收个人所得税，税率适用20%。	《企业所得税法》/《企业所得税法实施条例》/《中华人民共和国个人所得税法》
	合伙制自然人普通合伙人	个人所得税	在取得所得能划分清楚时，对其中的投资收益或股权转让收益部分，税率适用20%；对普通合伙人的生产经营所得，税率适用5%-35%，园区财政按所形成的园区新增地方财力部分给予六年50%的发展奖励。	《关于促进苏州工业园区股权投资产业发展的若干意见》（苏园管[2010]48号）
	有限合伙制法人或其他组织合伙人	企业所得税	按规定缴纳企业所得税	《企业所得税法实施条例》
重庆	合伙制有限合伙人	个人所得税	按“利息、股息、红利所得”应税项目，适用20.0%的税率计算缴纳个人所得税	《重庆市人民政府关于鼓励股权投资类企业发展的意见》
	符合西部大开发政策的以有限责任公司或股份有限公司形式设立的股权投资类企业	企业所得税	按规定执行15.0%的企业所得税税率	《企业所得税法》/《企业所得税法实施条例》/《中华人民共和国个人所得税法》
	参照《重庆市人民政府关于促进重庆金融业加快发展的若干意见》等有关规定的股权投资类企业高级管理人员	个人所得税	第一年至第三年缴纳的个人工资收入所得税地方留成部分由财政部门按年度给予全额奖励，第四年和第五年按年度给予地方留成部分50.0%奖励	《重庆市人民政府关于促进重庆金融业加快发展的若干意见》（渝府发〔2006〕114号）
新疆	参照《关于鼓励股权投资类企业迁入我区的通知》迁入的股权投资类企业，公司股权70%以上由自然人持有，且自然人承诺于当地缴纳个人所得税	企业所得税	2010年至2020年，享受企业所得税“两免三减半”的优惠政策	《关于鼓励股权投资类企业迁入我区的通知》
	参照《关于鼓励股权投资类企业迁入我区的通知》迁入的股权投资类企业	企业所得税	2010年至2020年，执行15%的所得税税率	《关于鼓励股权投资类企业迁入我区的通

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_16007](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_16007)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn