

## 新环境下的创投税制关注

作者：交易部税务业务组 | 金融资管部投资基金组

2023年7月14日，中共中央、国务院发布了《中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》（以下简称“《民营经济发展意见》”）；在此之前，国务院于2023年7月3日发布了《私募投资基金监督管理条例》（国令第七百六十二号，将于2023年9月1日起实施）。包括前述文件在内的政策及规范以及若干从中央到地方的举措，体现了我国政府对民营经济、资本市场发展的高度重视和提振雄心。在这样的新环境下，创投主体，作为民营资本的代表和民营经济的投资人，其能否健康高速发展，值得我们特别关注。本文旨在分析当前创业投资领域的相关税制问题，并提出初步的发展思路与业界探讨。

### 一、什么是创投？

市场上有各种类型的投资主体，为什么创投主体能够长期以来得到政府的关注和政策扶持呢？

“创投主体”指的是投资创业企业的机构（包括私募基金和非私募基金的机构）。而创业企业除未上市的硬性要求之外，一般还有偏早期、偏小型、偏科技的性质。这些企业一方面具有显著的发展潜力，有机会发展成为独角兽，甚至是大型上市公司；而另一方面存在很大的不确定性，未必能创业成功。为鼓励创业企业的发展，国家一方面向这些企业提供了直接的税收优惠（如小微企业税收优惠），另一方面也吸引和鼓励投资人向创业企业提供早期运营资金。创投主体，正是国家希望吸引的有胆识的投资人。因此创投主体能够在诸多资本市场主体中脱颖而出，成为少数享受特殊优惠政策的机构类型之一。

从市场生态链的角度看，常有创业企业的创始人，在创业成功之后成为创投主体的投资人。这些创业企业创始人的成长创业经历，使得他们擅长做出合理的投资决策并把握投资时点，能够有效地支持市场、反哺社会，恰恰体现了《民营经济发展意见》提到的“民营资本”和“民营经济”的积极互动。

### 二、创投的监管

创投监管的条线和体系有其独特的历史发展背景。截至目前，在现行创投法规环境下，创投在创投企业（创业投资企业）和创投基金（创业投资基金）两种范畴内，是分别由中华人民共和国国家发展和改革委员会（以下简称“**发改委**”）及金融监管部门和中国证券监督管理委员会（以下简称“**证监会**”）及中国证券投资基金业协会（以下简称“**基金业协会**”）并行管理和规范的。

从立法沿革角度看，发改委的创投政策，可以追溯到2005年。彼时发改委联合其他若干部门，出台了《创业投资企业管理暂行办法》（发改委等部门令【2005】39号，以下简称“**39号文**”）。作为规范创投企业

的主要法律文件，39 号文沿用至今（另有外资创投政策，限于篇幅，本篇不再展开）。而证监会创投政策，则以 2014 年出台的《私募投资基金监督管理暂行办法》（证监会令第 105 号）为主；本文篇头提及的由国务院颁布的《私募投资基金监督管理条例》将监管层级上升到了行政法规层面。

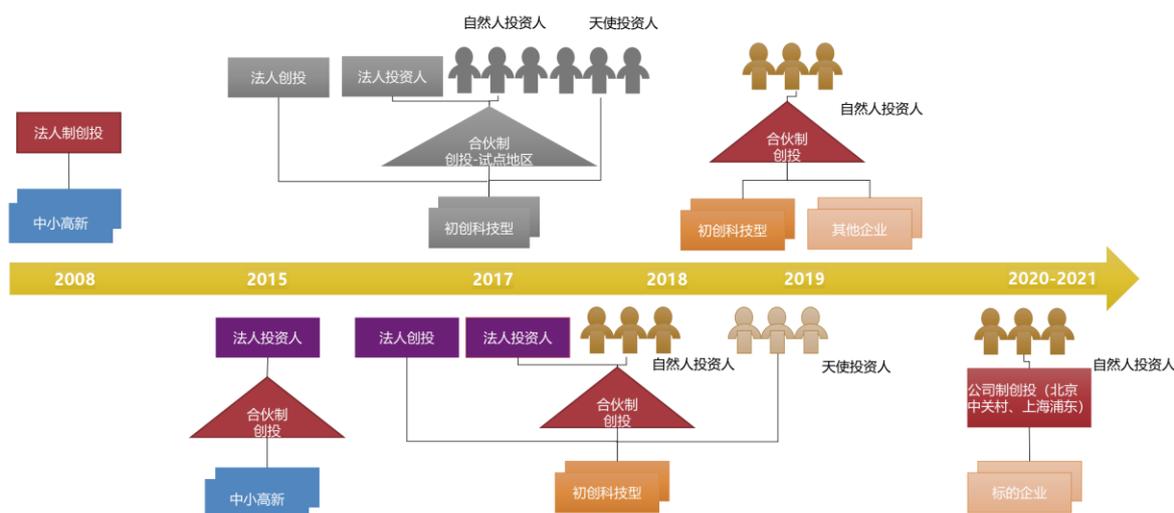
两个体系的设定，各自的复杂考量不便展开，但从易于理解的角度，发改委创投政策偏重关注创投业务的开展，一定程度上对投资人资质有要求；而证监会创投政策则偏重私募基金的募集监管，对资金募集、管理人资格有较高的要求。无论是在哪个体系下，都要求合法合规备案（登记）。存在募集行为的私募基金进行备案（登记）是强制性要求，如果有募集行为而不按相关规定进行备案（登记），属于违规行为；而发改委创投政策下的备案不属于强制义务，但备案后相关主体在享受优惠政策的同时也应当接受监管。

以下表格呈现了发改委和证监会两个体系下创投备案的主要要求：

主管部门	发改委	证监会
主要程序	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 创投备案</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 管理人登记+创投备案</li> </ul>
备案/登记机构	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 国家发改委/省级发改委/副省级发改委或同级政府金融监管部门</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 基金业协会</li> </ul>
核心要求	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 创投企业实收资本不低于 3,000 万元</li> <li>■ 有专业管理人员或委托管理机构管理</li> <li>■ 投资未上市公司；不得开展担保和房地产业务</li> <li>■ 存续期限不能短于 7 年</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 管理人登记：实缴资本不低于 1,000 万元；以及资质、结构、风控等多方面要求</li> <li>■ 创投备案：投资人符合合格投资者条件；单笔投资不低于 100 万元以及其他条件限制；首期实缴不低于 500 万元，备案后 6 个月内不低于 1,000 万元</li> <li>■ 存续期限不能短于 5 年</li> </ul>
其他要求/关注	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 对单个企业的投资不得超过创业投资企业总资产的 20%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 对管理人多项严格监管政策</li> <li>■ 对私募基金备案的各项审查要点</li> </ul>

### 三、创投税制现状

目前我国创投税制，主要涉及三方面的重点内容：其一，合伙制创投个人所得税特殊政策；其二，创投企业符合条件投资成本抵税政策；其三，公司制创投企业所得税特殊政策。



### （一）合伙制创投个人所得税政策

合伙制创投个人所得税政策，主要依据为《关于创业投资企业个人合伙人所得税政策问题的通知》（财税【2019】8号，以下简称“8号文”）。

根据8号文，创投企业个人合伙人可以选择单一投资基金核算，其所得适用20%税率。与下文的创投企业投资成本抵税政策相比，8号文不是出台最早的政策，也未规定非常丰富和详细的内容，甚至其体现的税收优惠力度也不是最大的，但8号文依然是创投税收政策领域的“流量密码”，市场上有一部分人提到创投税收的第一反应就是8号文；这也与8号文出台的背景有关。

8号文于2019年1月10日出台，而于2018年修订的《中华人民共和国个人所得税法》（2019年1月1日起施行，以下简称“《个人所得税法》”）明确规定，有限合伙自然人合伙人生产经营所得，适用5%–35%税率；同时在税收征管层面，全国各地税务机关收紧、撤销实操层面20%税率的优惠安排。8号文的出台，在很大程度上成为投资机构最重要甚至是唯一的选择，事实上也一定程度上降低了投资人个人层面的税负（8号文规定的20%税率与《个人所得税法》规定的35%税率相比）。

但从投资人的角度来说，依然觉得“不解渴”。排除个人主观上对税负降低的过高预期，8号文及有限合伙税制，仍然存在一些问题：

- 20%税率适用的前提有严格的限定：当期的投资成本以外的成本费用，如业绩奖励、管理等不允许扣除；跨年的亏损不允许弥补等。考虑到创投基金实际的情况，在单一投资基金核算机制下，创投企业合伙人的税务往往超过25%甚至更高。如果考虑到跨年的亏损，那单一投资基金（20%）和整体核算（5%–35%）收益相差非常有限。
- 申请前置条件和备案条件均比较严格、相对固化：申请单一投资基金核算的前提是在基金业协会或发改委备案成创投基金/创投企业，实践中一些实质上从事创投投资的企业，因各种原因在基金业协会备案成为了“私募股权基金”，从而无法享受该等优惠（根据目前的规定，私募基金的备案类型尚不能申请变更）。同时，目前税务监管环境中，只允许直接投资到已备案创投的自然人享受创投优惠，这也影响了包括基金管理人团队跟投主体在内的多个利益群体。此外，8号文规定，创投企业选择按单一投资基金核算或按创投企业年度所得整体核算后，3年内不能变更，即每3年才

能调整一次，而每次调整申请，必须在当年年初完成。对于创投企业来说，合规性成本非常高。

- 有限合伙税制在私募股权基金或者创投合伙方面存在适应性问题。比较突出的一个问题是，合伙企业后期产生的亏损弥补。创投企业层面，经常存在先退出的项目盈利收效好，而后退出的项目收益很低甚至亏损严重的情况。对于自然人投资人来说，如果基金退出期至清算期产生了比较大的亏损，并无可以弥补亏损的利润，可能导致对应投资人实际的应税利润显著高于基金生命周期的财务利润。最终后果是投资人的实际税负可能比 20%/35% 两种情形都要高很多。

在实操中，创投或有限合伙也有着较大的税务监管压力，包括不满足创投要求的企业申请享受创投优惠、多层合伙企业嵌套结构不进行纳税或迟延进行纳税申报等。这些不合规的操作正受到包括“金税四期”在内的税务系统识别、检查以及督促改正。

## （二）创投企业投资成本抵税政策

就创投企业投资成本抵税政策，目前主要适用的依据是《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，以下简称“55号文”）以及相关配套规定。其政策核心是，符合条件的创投投资人（包括公司制创投企业、有限合伙制创投企业的法人合伙人及自然人合伙人、天使投资人个人）可按照对标的企业投资额的 70% 抵扣应纳税所得额，从而降低投资人的实际税负。

在政策沿革方面，从 2008 年企业所得税施行以来，创投优惠的获益主体从公司扩展到有限合伙的法人投资人、个人投资人以及天使投资人；创投优惠的标的也从中小高新技术企业延展到初创科技型企业。创投企业投资成本抵税政策经历着不断的调整和优化，体现了税收立法以及执法部门对创投企业享受税收实惠的关心。

创投企业投资成本抵税是对创投企业投资人非常有价值的政策。举个例子：某一投资项目，投资人的投资金额为 100 万元，在退出时获得了 300 万元的分配，其适用 35% 税率（计算便利，本案例中暂不考虑税率累进的影响以及少数地区监管差异）；假设该项目各方面均符合相关税收政策和备案的要求，则可以额外抵减的成本是  $100 \times 70\% = 70$  万元，投资人实际的税负也从  $(300 - 100) \times 35\% = 70$  万元，减少到  $(300 - 100 - 70) \times 35\% = 45.5$  万元。从结果上看，相当于适用税率从 35% 下调到了 22.75%。如选择单一投资基金核算机制，则实际税负将可能更低。

然而，即使创投企业投资成本抵税政策在理论上有着显著优势，实操层面利用率却并不是特别高。这种情况与相关政策的适用要求有关：

- 标的企业只能是中小高新技术企业或初创科技型企业。前者要求高新资质；后者则对成立时间（不超过 5 年）、资产和收入（不超过 5,000 万元）、研发费用等有严格的口径要求。
- 投资形式和层级有要求：投资人（创投企业或基金）只能以增资形式获得股权，受让老股不在此列；而投资层级方面，与 8 号文口径一致，创投企业投资成本抵税政策也要求备案成创投的企业必须直接投资到标的企业；多层持股结构不受支持。

此外，创投企业投资成本抵税政策与 8 号文规定的竞合，也影响了投资抵税政策的适用。单一投资基金核算机制下，虽然允许投资成本抵税的叠加，但必须是发生在当年的抵税成本；这意味着创投企业/基金在对外投资满 2 年的当年需恰好有项目退出且实现盈利，方能享受到优惠政策叠加的效果。

整体核算机制下，也有类似的不确定性。就整体核算下的投资成本抵税风险，本文将举例说明：假设某创投企业投资了 3 个初创科技型企业，且投资安排均符合 55 号文及相关规定，也进行了相关备案

和税务处理（第 2 年年底）；但该创投直到投资后第 8 年才处置相关企业的资产并获得收益；根据现行政策，第 2 年形成的亏损，在后续 5 年内都没有对应的利润予以冲抵；而到了第 8 年，有了利润，但亏损却因超出期限而无法冲抵。实操中，创投企业通常在成立 8-10 年后进行项目退出，由此无法享受到 55 号文下的税务实惠，难免遗憾。

### （三）公司制创投企业所得税政策

就公司制创投企业所得税方面，目前北京中关村和上海浦东出台了类似的试点政策，即符合条件的公司制创投可以根据自然人股东持股比例减免企业所得税。前述试点政策的依据分别为《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）和《关于上海市浦东新区特定区域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【2021】53 号）。

根据上述政策，注册在北京中关村或上海的创投企业，经过发改委或证监会（基金业协会）备案，可以享受一定的企业所得税优惠：转让持有超过 3 年的股权，按自然人股东持股比例减半征收企业所得税；转让持有超过 5 年的股权，按自然人股东持股比例全额免征企业所得税。简而言之，持股期间越长，对应自然人股东持股比例越多，税收优惠力度就越大。

上述政策的主要目的是降低公司制基金（创投）双重税负（即公司层面征收企业所得税的同时还在公司自然人股东层面征收个人所得税）对投资人的影响，在税务方面为公司制基金（创投）赋能。上述政策设定的机制、安排非常精妙，将北京和上海两个超一线城市作为试点地区也有利于税务机关更好地关注企业享受优惠政策的情况，结合征管发现的问题对政策进行优化，并择机推行到全国。

由于上述政策出台时间较短，并对投资人持股期间有着较高的要求，目前尚未有大量的退出案例可供参考。从我们目前观察到的市场反应看，该等机制的灵活性等方面具有不确定性，持观望状态的投资人相对更多。对于公司制创投企业所得税政策的试点和推行情况，我们将持续关注。

## 四、创投税制发展关注

基于上文分析我们可以看到，当前我国创投税收政策体系是相对丰富且不断演进的。在立法的细节上，我们可以充分感受到立法者的温度和智慧，同时我们也看到创投税制仍有较大的发展空间。

那么，在当前的宏观和微观经济形势下，我国的创投税制可以有哪些探索的方向呢？

首先，政策的确定性和执行的可操作性。对于投资机构，特别是创投这种投资早期企业的投资机构来说，确定的税收政策绝对是第一位的。要说服投资人出资投资项目并长期持有，除了预计的财务表现之外，税务立场也非常重要。以 8 号文为例，该政策的适用期限至 2023 年年底，截至目前还尚未确定是否会延续、修改、废止。投资人通常较为关注在最高税负情况下的底线收益，在政策适用不确定的情况下，投资人无法合理地估算预期收益。包括 8 号文在内的政策文件，适用期相对较短，即使实操层面该等政策适用期往往会延续，但政策过渡期给市场带来的焦虑却是不可忽视的。

此外，目前创投政策法规繁多，且有一些相近又不相同的规定（如投资标的为中小高新企业以及初创科技型的主体优惠差异等）和配套规定（调整初创科技型企业定义的文件等）。《私募投资基金监督管理条例》的出台将对私募基金的监管层级正式提升到了行政法规层面，我国的创投税制是否也能够有系统性更强的规范作为依托？随着经济形势的变化，创投业务得到了越来越多的关注，包括过往未曾参与过创投业务的新人，清晰易懂的政策对于他们而言有着重要的指导作用。

其次，局部口径的优化和灵活化处理。考虑到创投投资期间较长，且后续退出项目有亏损可能性，我们

期待能够结合这种实际情况在纳税申报环节予以一些特殊的处理。例如，允许符合条件的创投企业，在每个纳税年度进行“预缴”，并在创投企业清算时，根据整个生命周期的盈亏情况，计算确定每个投资人的所得税，并根据“预缴”情况进行多退少补。这种操作对投资人来说更为公平，也不会减少政府当期的财政收入（清算时可能会影响）。此外，8号文规定的核算方式的选择期（即3年可调整一次）、创投企业投资成本抵税政策的标的要求等，财税部门可考虑在一定的范围内允许微调，以更好地鼓励和服务创投企业开展业务。

再次，部分优惠政策的进一步补强。于2023年7月24日召开的中央政治局会议指出：“延续、优化、完善并落实好减税降费政策”，“要活跃资本市场，提振投资者信心”等等。在这样的背景下，是否可以考虑增强一些优惠政策呢？在创投方面，8号文的单一投资基金税务口径，是不是可以再放开一些呢？例如允许抵扣更多的成本费用、损失，进一步降低投资人的税负。我们非常理解现有8号文相关内容的立法逻辑和其严谨性，但在变化的经济形势下，是否可以通过税收制度的调整，给投资人更多信心，也值得税务领域人士进一步探索。创投投的是科技、是未来，如果通过出台更优惠的税务政策，能够吸引更多投资人通过创投机构供血实体经济（特别是中小微企业）的同时，又不会降低政府当期的财政收入，何乐而不为呢？

最后，继续加强税收监管，打击偷税漏税行为。尽管创投有诸多优势，但依法纳税、合法节税仍然是投资人的义务和责任。新出台的《私募投资基金监督管理条例》增加了较多强监管内容，那在税务领域也应当有适配的安排。我们支持针对创投企业的常态化税务监管，避免不符合条件的企业和个人享受税收优惠，侵蚀国家财政收入。在监管方面，我们注意到已经有很多地方税务机关积累了非常多的宝贵经验，也期待创投税收监管未来有更统一、更明确的监管口径。

综上所述，我们非常期待，在当前复杂的经济形势下，创投税收政策的优化，可以赋予投资人决策的勇气，推动实体经济和资本市场的发展。

## 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：

### 袁世也

电话： +86 10 8524 9477

Email: [shiye.yuan@hankunlaw.com](mailto:shiye.yuan@hankunlaw.com)