

■ 记者观察 | Observation

### 创投发掘项目要学“007”

证券时报记者 杨丽花

如果一个项目，没有创投看过，那么这个项目要么太差，要么就是太早期。”深圳一家知名创投机构投资经理说，现在中国几乎难有哪个项目能逃得过创投的眼睛。

与其说是创投找项目，倒不如说是创投在全国“扫雷”。用“排查扫雷”来概括创投项目的激烈程度和细致程度确实不为过。

据了解，有一些比较生猛的创投机构，除了在全国布点，设立分支机构外，还在各地网罗自己的“销售人员”。这些销售人员就是他们找项目的“眼睛”。说是“销售”，是因为他们的做法与“销售”十分类似：一家企业上门“推销”。在这样的模式下，一些三线城市的工作人员甚至有可能达到150人，远超总部规模。

众所周知，创投是“少量”掌握“大量钱”，在“失范围”投“少量项目”的主儿。有鉴于此，实力雄厚的创投全国布点，低调的创投则有计划地在全国一个地区一个地区地“排查”。要把本地区的项目彻底地翻个底儿朝天才算完。记者熟知的一位投资经理，原来在国内的一个三线城市办多种实业，后来投奔到深圳的一家创投机构，其首要任务就是把自己大本营里的项目再清扫一遍。在大半年的时间里，他几乎走遍了当地每一个看得过眼的企业。他坦言，“我这还算‘地头蛇’呢，对当地的情况非常了解。要是换了其他人，大半年时间肯定跑不完。”不过大半年的时间，他一家企业也没有投下去。“三线城市资源毕竟有限。筛选下来只有两个企业还可以，而且除开价格因素，能不能投得进去还是个问题。”他说。据他透露，就这看中的两家企业，还有另外两家创投也盯着呢，其中一家也是当地的国有创投公司，另外一家创投则是券商推荐的。“三线城市的企业短时间内接触的创投机构数量太多了，诱惑也太多，几乎超出了他们能接受的范围。”这位创投人士说，企业也有些看花眼了，所以迟迟没有接受投资。

说到创投机构找项目的热情，全国都一样。不过，温州人可能更有一套。记者认识一家西藏的企业，做中药材生意。本来是名不见经传的小公司，去年竟然有两拨温州人飞到西藏要求参与投资。温州人怎么知道这家企业的呢？原来，这家中药材公司因为增资注册等问题在政府部门办了一点业务，就是这样的蛛丝马迹，也被温州人尽收眼底。这让西藏企业的老板颇为感动，尽管公司暂时没有融资打算，但也明确承诺，需要融资时会优先考虑他们。

有投资经理说，创投找项目像“扫雷”的特种部队，但是看温州人的做事态度，还得像大侦探“007”，要懂得见微知著与逻辑推理。

编者按：行业低潮期，往往也是问题爆发期。

经历了近年来的狂飙突进，经历了全民PE的狂热退潮，创投行业最近的烦恼可真不少。且不说“暴利”、“拼爹”、“腐败”等等负面报道，这个几乎被妖魔化的行业，眼下正遭遇着创业板退市制度的挑战和即将来临的税收整顿风暴洗礼。如何看待处于风口浪尖的创投行业？这个行业未来又将何去何从？从即日起，本专版将推出“关注创投行业生存困局”系列报道，敬请留意。

### 账面浮盈税”惊魂未定,税收优惠又面临清理整顿

# 创投业“税”梦惊醒 强势洗牌在所难免

证券时报记者 陈中

创投行业最近似乎烦恼特别多。一方面，关于合伙制私募股权基金(PE)征收40%“账面浮盈税”消息，近日从谣传到辟谣、从辟谣到“呼之欲出”，一直纠结，迄今依然未有确切的说法。另一方面，在股权投资行业政策收紧的背景下，地方出台的各种PE优惠政策又将面临着被清理整顿的命运。

### 账面浮盈税”惊魂未定

根据媒体此前报道，国税总局将于5月份出台《合伙企业及合伙人所得税实施办法》，《办法》将针对合伙制股权投资基金征收账面浮盈税，以基金所投资企业首次公开募股(IPO)为征税时间点，把PE投资人(PE)与投资项目IPO招股价的差额作为“增值部分”，按40%税率征收所得税(亦有35%的说法)。

新政未出，已在业内引发强烈反响。“这将引发PE行业大地震”，如果开征，整个行业或将遭到重大打击”，凡此种种评论，折射出不少业内人士的忧心忡忡。

据了解，国内现行的合伙制PE基金税收采取“先分后税”原则，基金管理人(GP)所得税大致为5%~35%五级超额累进税率，而基金投资人(LP)投资所得则按20%税率征收所得税。部分地方给予LP税收返还等优惠措施，合伙制基金LP的实际税率最低降至12%。一旦再开征40%账面浮盈税，对PE的影响可想而知。

清科研究中心分析师林婉婷认为，股权投资对于经济发展以及产业升级意义重大，是近年来中国金融市场的新兴力量，重视必将影响中国股权投资业健康发展。

上海市国家税务局、上海市地方税务局副局长许建斌近日解释称，《办法》主要是为了解决“合伙企业中”同一企业、同一收入适用两个税法的问题。草案目前正在有关部门内进行流转，也在倾听社会各界的反馈建议和意见。在实际起草的过程当中，将尽量考虑能够实现各项优惠政策的顺畅衔接，并会避免多征税或重复征税等问题。

不过，PE界人士仍对该税种开征的合理性、合法性、税率的适当性，以及重复征税嫌疑、操作难度等方面提出了多方面质疑。业内人士还提出，在目前PE行业遭遇资本严冬的情况下，该政策的出台无疑是雪上加霜，草案的落地必将加速VC/PE行业的洗牌。

### 地方优惠政策涉嫌越权

无论“账面浮盈税”是否开征、如何征收，监管层对股权投资基金政策日益趋紧已是不争的事实。而在近期除让PE纠结的征税问题之外，还有另外一个严峻的问题也摆在了PE

面前，那就是，一些地方政府此前出台的各种优惠政策，或将陷入尴尬的“非法”地位。

国家发改委财政金融司金融处处长刘健钧近日在上海的一个研讨会上表示，不少地方政府出台的财政税收优惠政策与中央政策相违背，接下来，国家会全面清理整顿地方政府对PE的优惠政策。他指出，世界上目前没有一个国家对其有特别优惠，对已充分有效的领域进行补贴，是不符合市场原则的。

事实上，从2011年下半年至今，国家发改委已开始收紧股权投资管理政策，一些地方性股权投资基金注册门槛也开始提高。投中集团发布的报告认为，将PE基金备案推广至全国，并出台政策强化PE行业的规范发展等措施，政策目的很明显，就是直指PE基金的募资乱象。

而近年来借“股权投资”之名的非法集资案件频发，已经受到监管层的重视。刘健钧还透露，银监会处置非法集资办公室给国务院的建议里提到，建议发改委推动国家财税部门，对各地税收优惠政策进行全面的清理整顿，避免不法分子再借助地方优惠政策忽悠投资者，从而对非法集资起推波助澜的作用。

### 北京上海等地均有涉及

广东华商律师事务所钟凯文律师对证券时报记者表示，近年来全国各地出台的若干关于促进股权投资基金发展的税收优惠政策确实有违法嫌疑。比如，北京和天津在“先分后税”的原则下，执行自然人LP与GP均征收20%的个人所得税；上海、深圳、重庆则执行LP征收20%、GP征收5%~35%累进税率的政策；此外，天津、吉林、新疆等地，还对基金合伙人所得税的地方留成给予一定补助或奖励，与《合伙企业法》、《关于合伙企业合伙人所得税问题的通知》、《关于个人独资企业和合伙企业投资者征收个人所得税的规定》等相关规定相违背，按照“利息、股息、红利所得”项目征税并没有明确的法律依据。

此前，随着创业投资的兴起，地方曾有过两轮政策推动热潮。2003年~2007年间，各省市也相继发布地方性政策推动创业投资发展，如天津、北京、江苏等地陆续出台各种促进创业投资政策。2010年~2011年，越来越多的地方政府开始积极推动本地股权投资行业发展，深圳、河北、山东、新疆、内蒙古、吉林、湖北、云南等省市均推出地方性股权投资发展政策。地方政府对于股权投资行业涉嫌“非法”的优惠政策，也大多在这一时

段出台。投中集团高级分析师冯波则对记者表示，一旦国家层面开始整顿地方对于PE的优惠政策，中西部等欠发达地区所受到的冲击无疑将更大。不过，也不排除地方会继续用一些税收之外的优惠政策吸引PE基金。

在税收政策方面，西部地区的政策优惠目前更具吸引力。如内蒙古，对PE的税收优惠政策是自然人LP适用20%个税；公司制基金符合西部大开发政策的，执行15%企业所得税。新疆对自然人合伙人征收20%个税；公司制基金享受西部大开发政策，执行15%的所得税率，自治区地方分享部分减半征收；合伙制基金按财政贡献的50%予以奖励。

广东华商律师事务所吴波律师告诉记者，有些地方出台的税收减免、返还政策，如合伙企业税收形成地方财力的，适用“五免五减半”、“二免二减半”等减免和返还政策，也违反了财政部、国家税务总局2009年发布的《关于坚决制止越权减免税加强依法治税工作的通知》。

冯波还表示，将目前争议颇多的优惠政策进行规范，有助于行业的规范发展，长远来看，对创投行业的发展实际上是好事。一些运营不规范、依靠优惠政策的机构将面临严峻挑战，而规范运营的创投机构则有望从中间接获利。

### ■ 观点 | Point

## 为什么PE总是成为“出头鸟”？

证券时报记者 陈中

风传多时的《合伙企业及合伙人所得税实施办法》还未出台，合伙制私募股权基金(PE)是否开征“账面浮盈税”也尚未有定论。但近期业内人士的讨论和质疑已经开始。

事实上，该办法涉及的合伙制企业还包括律师事务所、会计师事务所等中介机构和一些企业，并不仅仅限于PE。但因为涉及到可能开征的“账面浮盈税”，对该条例的关注度最高的还是PE们。

于是，一方面抱怨、质疑，另一方面，PE们也在追问：为什么PE总是成为“出头鸟”？

其实，早在两年前，软银赛富首席执行官(CEO)阎焱就曾对媒体表示，PE行业产出只占GDP的0.1%左右，但受到的关注却等同于银行、保险等主要金融行业，这种关注热度很可能在未来灼伤整个行业。现在，这种由高度关注带来的“灼伤”已经出现。

创投行业这些年来可谓炙手可热，在地方政府的眼中，PE是块宝：能贡献税收，能扶持本地企业，还能带动本地经济发



官兵/漫画

展。在媒体眼中，PE的八卦多、花边多，还有吸引人眼球的负面新闻，自然趋之若鹜。在普通民众眼中，PE不仅是有钱人的游戏，还是暴利的行业。

一方面，创投行业某些盈利数十倍、数百倍的项目被广泛报道，“暴利”这个标签被贴在了创投全行业身上；另一方面，哄抢上市前期(Pre-IPO)项目、利用各种手段突击入股等事例陆续传出，又让人们一提到PE、创投，便联想到“腐败”、“潜规则”等词汇。此外，去年鼎晖创投合伙人王功权的“私奔”事件，不仅大大提升创投行业的知名度，更将受众观察这一行业的角度引向了娱乐化。

于是，这么一个被地方政府溺爱和媒体重点关照的年轻行业，随着负面不断曝光并被大量传播，难免让人产生种种以偏概全的误解。

也正因为此，清科集团创始人兼CEO倪正东近日也忍不住在其微博上吐槽：“现在看到媒体一写到PE就扣上腐败、潜规则或者高回报的帽子。是的，有极少数PE是拼爹的，但对于绝大多数没有好爹的PE从业者来说，还是靠拼命，拼脑力，拼智力，拼情商。说实话，PE这口饭越来越不好吃了。”倪正东预言，今年、

明年和后年，这三年时间，PE行业会有一轮洗牌，一大批PE可能会死掉。回归理性吧，PE就是一份待遇稍高点的普通工作。”倪正东说。

其实，包括PE在内的整个创投行业受到高度关注有其合理性。在经济转型升级的关键时期，创投行业可谓“一根扁担挑两头”：一头连着事关中国经济转型调整能否成功之关键的一举一动不仅应该受到关注，创投机构也应该坦然地接受包括媒体在内的公众“挑剔”。

事实上，在信息不对称的情况下，在媒体营造的拟态环境中，受众对各行各业都存在不同程度的误读与偏见，又何止创投行业。在大众的语境里，“拼爹”、“地产商”这些词汇早已由中性名词变成了贬义词。

而创投行业作为一个发展时间有限、很多法规仍不完善、行业，要逃出被妖魔化的怪圈，只有靠专业的投资理念、靠专业的投资行为，为企业和行业树立起良好的品牌与口碑。正如一些创投大佬提倡的，在创投行业进入冬天之时，在募投项目都不容易之时，也正是创投们“苦练内功”之时。

**关于支付2010年记账式附息(十二期)国债利息有关事项的通知**

各会员单位：

2010年记账式附息(十二期)国债(以下简称“本期债券”)将于2012年5月13日支付利息。为做好本期债券的利息支付工作，现将有关事项通知如下：

- 一、本期债券证券代码为“101012”，证券简称为“国债1012”，是2010年5月发行的10年期债券，票面利率为3.25%，每年支付2次利息，每百元面值债券本次可获利息1.625元。
- 二、本所从2012年5月4日至2012年5月14日停止本期债券的申购及调账业务。
- 三、本期债券付息债权登记日为2012年5月11日，凡于当日收市后持有本期债券的投资者，享有获得本次利息款项的权利，2012年5月14日除息息票。
- 四、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司在收到财政部拨付的本期债券利息款项后，将其划入各证券商的清算备付金账户，并由证券商将付息资金及时划入各投资者的资金账户。

深圳证券交易所以  
2012年4月26日

**关注创投行业生存困局系列(一)**

**深圳珈伟光伏照明股份有限公司**

**首次公开发行股票并在创业板上市网上路演公告**

**保荐机构(主承销商):国泰君安证券股份有限公司**

深圳珈伟光伏照明股份有限公司(以下简称“发行人”)首次公开发行不超过3,500万股人民币普通股(A股)(以下简称“本次发行”)的申请已获得中国证券监督管理委员会证监许可[2012]384号文核准。

本次发行采用网下向对象询价配售(以下简称“网下发行”)和网上向社会公众投资者定价发行(以下简称“网上发行”)相结合的方式，其中网下发行不超过700万股，占本次发行数量的20.00%；网上发行数量为本次发行最终发行数量减去网下最终发行数量。

为了便于社会公众投资者了解发行人的基本情况、发展前景和本次发行的相关安排，发行人和保荐机构(主承销商)国泰君安证券股份有限公司将就本次发行举行网上路演。

1、网上路演时间：2012年5月2日(周三)14:00-17:00；

2、网上路演网址：全景网(网址：http://www.p5w.net)；

3、参加人员：发行人管理层主要成员和保荐机构(主承销商)相关人员。

拟参与本次申购的投资者，请阅读2012年4月20日登载于中国证监会指定五家网站(巨潮资讯网、网址www.cninfo.com.cn；中证网、网址www.cs.com.cn；中国证券网、网址www.cnstock.com；证券时报网、网址www.secutimes.com；中国资本证券网、网址www.ccestock.cn)及发行人网站(网址www.jiawei.com)上的招股意向书全文及相关资料。

敬请广大投资者关注。

发行人：深圳珈伟光伏照明股份有限公司  
保荐机构(主承销商)：国泰君安证券股份有限公司  
2012年4月27日

证券代码：002303 股票简称：美盈森 公告编号：2012-020

**深圳市美盈森环保科技股份有限公司**

**关于重庆子公司竞得国有建设用地使用权的进展公告**

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，并对公告中的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担责任。

深圳市美盈森环保科技股份有限公司(以下简称“公司”)全资子公司重庆市美盈森环保包装工程有限公司(以下简称“重庆美盈森”)已于2012年4月23日通过参加重庆市国土资源和房屋管理局组织的国有土地使用权挂牌出让活动竞得沙坪坝区西永组团J分区J05-01/02号宗地(以下简称“J05-01/02宗地”)的国有建设用地使用权，该地块为重庆美盈森项目建设用地。

前述重庆美盈森参与竞买及竞得国有建设用地使用权的具体情形详见公司于2012年4月25日在巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)及证券时报发布的《全资子公司重庆市美盈森环保包装工程有限公司竞得土地使用权的公告》。

按照重庆市土地和矿业权交易中心的安排，重庆美盈森已于2012年4月25日与其签署《国有建设用地使用权成交确认书》(以下简称“成交确认书”)。《成交确认书》确认重庆美盈森竞得J05-01/02号宗地的国有建设用地使用权；明确了J05-01/02宗地成交总价为7792万元，并约定重庆美盈森须在2012年5月23日前一次性支付完毕剩余土地成交价款(注：重庆美盈森已缴纳的1559万元竞买保证金，自动转为受让宗地的定金)。

备查文件：《成交确认书》  
特此公告。

深圳市美盈森环保科技股份有限公司董事会  
二零一二年四月二十六日

证券代码：002651 证券简称：利君股份 公告编号：2012-024

**成都利君实业股份有限公司**

**关于诉讼事项的进展公告**

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

一、诉讼事项基本情况  
陕西声威建材集团有限公司与本公司的诉讼事项详见2011年12月23日、2012年4月6日在《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》及巨潮资讯网披露的本公司公告。

二、诉讼事项进展情况  
2012年4月26日，公司收到陕西省咸阳市中级人民法院(2012)咸民初字第00028号、第00029号民事裁定书，认为：原告陕西声威建材集团有限公司与被告成都利君实业股份有限公司买卖合同纠纷一案，咸阳市泾阳县人民法院已作出了保全裁定，并熟悉案情，有利于案件审理，减少当事人诉累，依照《中华人民共和国民事诉讼法》第三十九条第一款的规定，分别裁定诉讼案件指令泾阳县人民法院审理。

公司将在收到裁定书之日起十日内，向陕西省高级人民法院提起上诉。

三、除上述诉讼事项外无其他诉讼仲裁事项。

四、本次公告的诉讼事项对公司利润无重大影响。

五、备查文件  
陕西省咸阳市中级人民法院(2012)咸民初字第00028号、第00029号民事裁定书。  
敬请投资者注意投资风险。  
特此公告。

成都利君实业股份有限公司董事会  
二零一二年四月二十七日