

深圳取消税收优惠政策 本地有限合伙PE机构揪心

证券时报记者 朱筱珊 叶梦蝶

“冬天来了,春天还会远么?”英国诗人雪莱的这句诗曾给人们带来不少希望。然而,随着深圳天气回暖,不少本地私募股权机构(VC/PE)却开始发问:“春天来了,下一个冬天还会远么?”

这里的冬天是指深圳市地方税务局发布的取消区域合伙制PE税收优惠政策的通知。在近日深圳地税局发布的《关于合伙制股权投资基金企业停止执行地方性所得税优惠政策的温馨提示》中,深圳地税局表示将按照国务院清理规范税收等优惠政策的要求,于2014年12月1日起停止实施合伙制股权投资基金和股权投资基金管理企业的个人所得税的优惠政策。至此,深圳实施不到五年的合伙制PE个人所得税税率将由20%调整为严格按照“个体工商户的生产经营所得”项目征税,适用5%~35%的超额累进税率计征个人所得税。而在2010年7月9日深圳市下发的《印发关于促进股权投资基金业发展的若干规定的通知》中,对于有限合伙制PE,个人LP征收的个人所得税为20%。

目前,深圳是第一个取消合伙制PE区域优惠政策的地区。据了解,北京、上海、天津、芜湖、新疆以及西藏等地均有PE税收优惠及扶持政策。恰逢中央鼓励投资创新创业,深圳突然取消合伙制PE税收优惠政策,多名PE人士及律师告诉证券时报记者,取消税收优惠政策对深圳本地PE机构影响颇大,未来这些机构或考虑迁址。由于对有限合伙企业征税尚存在诸多不明朗的地方,以后个人LP(合伙人)可能会通过资管计划或者转以公司实业身份进行投资,从而减轻高达35%的税率负担。

深圳本土PE影响大

业内人士表示,取消优惠政策主要影响的是有限合伙制PE,公司制PE则不在影响范围内。其中,个人LP和基金产品是受影响最大的两类主体。

深圳一家本土PE机构的内部人士告诉记者,PE机构在选择注册地时主要关心政策的三个层面:一是政策优惠,二是政策稳定,三是政策落实。为打造金融中心,深圳曾出台包括按有限合伙制PE当年实际募集资金规模进行一定奖励的措施,比如募资10亿元奖励500万元,募资30亿元奖励1000万元,募资50亿元奖励1500万元。在诸如此类政策的吸引下,深圳成为北上广深四个一线城市中PE机构落户最多的城市。

这次政策突然取消,业内人士多

觉得不可理解。上述PE机构人士认为其实深圳从未有过“优惠”政策。按照2010年颁发的通知,个人LP按个人所得额20%的税率进行征税。北京、上海、天津以及芜湖等全国很多地区的个人LP均是按照此税率交税。真正优惠的政策在于区域性税收返还。他举例说,新疆和西藏等地的优惠政策即反映在税收返还,如果将返还的金额考虑到实际交税中,个人LP真正所缴的个人所得税率应该在12%至15%。

12%和35%之间的差异不言而喻。PE机构的基金产品和项目投资较一般理财产品有两个不同点:一是起投门槛高;二是投资周期长,3至5年的基金产品已经算短周期投资。一位PE机构的律师告诉记者,PE机构基金产品和项目投资的特点决定了投资周期较长,而且前几年有可能处于亏损状态,之后,获益的时间会相对集中。假设投资周期为5年,如果按照新的税收政策,即5%~35%的超额累进税率,假设个人LP前四年一直处于亏损状态,第五年获益后一次性上缴35%的收入,将盈利摊薄到每年的收益后,会发现每年的投资回报率其实并不乐观。”这位律师表示,长此以往,PE机构要么选择迁址,要么选择将资金投放到股票市场。

迁址是采访中PE机构会考虑的一个方向。广东华商律师事务所律师王艺表示,深圳作为PE重镇,汇聚了多家知名基金,如果税收优惠取消了,确实对当地PE影响大。而且每个地方税收政策都有差异,各个地方税收优惠的不同也为PE机构注册带来麻烦。

像西藏、江西等地区给的税收优惠力度特别大,我们在为机构做税务筹划时也会推荐去那边注册。但有时候注册时当地政府承诺给了优惠,过一两年换了领导,税收优惠却没执行下去。等到基金要退出了,我们再考虑迁址,又会遇到各种各样的问题,比如从深圳福田区迁到深圳前海,或深圳迁到西藏,都会遇到麻烦,有些地方不接受异地的注册号。同时,异地设立基金会增加日后管理工作的麻烦,比如要考虑在注册地派人,或者文件往来都需要快递进行。”王艺说,机构在选择新募集基金的注册地时,会考虑多重因素,既要看税收和奖励措施,也要看当地的政府资源,同时还要综合考虑基金投资项目的阶段和退出周期,比如拟投临门一脚就能上市的企业,就推荐去税收政策短期内能落地的地方注册。

值得注意的是,除了迁址,其实还有多种避税方法。上述PE机构的律师告诉记者,由于深圳刚刚取消优惠政策,详细的避税方案尚未投入实践。不过,从理论上来说,至少有两种合理避税的方法。一是通过资产管理公司

周靖宇 / 制图

进行实施。整个基金的LP可以将股份转让给资产管理公司。鉴于资产管理公司不用收税,个人LP可通过资管计划分配利润。二是考虑到一般个人LP都有自己的实业公司,如果公司处于亏损或者需要走账的状态,可以由个人投资承接,以公司名义进行投资。

期待明确统一的税率政策

相较于希望深圳地税局可以再次实施税收优惠政策,或者政策出现某种松动,PE机构人士更多的是期盼出台全国统一的税率标准。

浙商创投合伙人李先文认为这次深圳率先取消有限合伙制PE税收优惠政策的行为,未来将会变成全国性的常规行为。在他看来,区域性返还税收等政策加剧了PE机构之间不公平的竞争。在鼓励扶持创投创新的基础上,他表示期待全国普惠性的政策出台。尽管地方优惠税收的取消意味着

LP拿到手的收益减小,但也有机构认为,从长远来看,国家会在统一清理地方税收优惠后,出台针对股权投资机构统一的税收政策。

钧天创投投资副总监高明月表示,现在各地的税收政策各不相同,哪里出优惠大家就跑去哪里注册。如果国家能够尽快针对股权投资企业出台统一的税收优惠政策,将对创投行业起到明显的鼓励作用。反之,由于私募基金的LP出资额都较大,35%的税率会降低LP的投资热情,下一期基金可能因此断供了。政府如今大力支持创业,还出台了创业引导基金,我们对国家出台统一的税收优惠持比较乐观的态度,深圳应该是开启统一标准的试点。”高明月表示,创投机构的VC基金目前尚未到退出阶段,所以在得知这个消息后,该基金的LP反应并不是很大。短期内,优惠取消对PE基金的影响更明显,尤其是2011年、2012年投资项目较多的基金。

几天前,全国政协委员、深圳证券交易所原理事长陈东征在这次两

会上提交了建议完善私募基金税收政策的提案。陈东征认为,现行私募基金所得税政策简单比照工商企业或者个人投资者,导致不同组织形式私募基金税收负担轻重不均,不利于促进私募基金行业发展。在提案中,其中一条提议即是制定公平统一的投资基金税收政策,明确包括公司型基金在内的各类投资基金如符合将每年所得90%以上收益分配给投资者,由投资者缴税等条件,均可不作为纳税主体。此外,他还建议对长期投资取得的资本利得,实施差异化的优惠税率。同时,他提议降低创业投资基金的税收优惠门槛,改进创业投资基金应纳税所得抵扣政策,将抵扣主体从基金改为投资者。

针对统一税率政策出现的时间,李先文表示今年出台的概率较低。有PE机构人士认为,新疆和西藏的税收优惠措施可能是全国最后取消优惠的地区。不过,他表示即使是最后取消,西藏和新疆仍然会享受诸如“西部大开发”等叠加政策,相信PE机构也会获得一定的税收优惠。

无人机概念持续升温 艾特航空有望获巨额融资

证券时报记者 吕锦明

汪峰求婚章子怡的新闻,让大疆的无人机系列又火了一把。不过,无人机市场并非大疆专美,目前国内已有数家无人机创业公司打开了国际市场,并吸引了众多资本大鳄的关注。近日,一位创投业内人士向证券时报记者透露,目前包括IDG、高盛、摩根士丹利、赛伯乐等国际知名投资机构,正在围绕深圳一家名为艾特航空科技股份有限公司(以下简称艾特航空)的A轮融资展开紧锣密鼓的调研、洽谈工作。

“艾特航空这次A轮融资额之巨大,将是无人机行业内史无前例的。”艾特航空一位参与融资的工作人员说。

一位刚参加完第66届德国纽伦堡无人机展会的深圳无人机企业工作人员表示,可以说整个会展成了中国无人机展示风采的大舞台——来自深圳的艾特航空、大疆创新、零度等企业同台竞技、抢唱主角,并与美国的3D Robotics、法国的派诺特(Parrot)等外国竞争对手展开直接较量 and 比拼,充分展现了中国无人机在价格、技术、性能等方面的优越性。”

艾特航空展开A轮融资的消息一出,位于深圳松岗桃花源科技园的这家无人机研发企业一下子变得门庭若市起来,前来进行调研、洽谈的投行及创投人士络绎不绝。最近几乎每天都有投资人约见我们董事长,想要面谈融资的事情。如果约不到董事长,他们就干脆约董事长的助手,总之,哪怕能随便找到我们公司的人聊一聊,他们也觉得不虚此行。”艾特航空前台的接待员向记者半开玩笑地说。

深圳一家知名创投机构的负责人表示,创投机构之所以对无人机领域趋之若鹜,主要是看好无人机蕴含的巨大市场和乐观的行业前景。据美国消费电子协会的研究报告称,今年全球民用无人机市场规模预计将会比去年增长55%,有望售出40万架,达到1.3亿美元;到2018年,全球无人机市场规模预计将会攀升到至少10亿美元,市场需求将会很快爆发。

据知情人士透露,目前深圳艾特航空与多家国际知名投资公司的融资谈判已进入关键阶段,同时,国内创投机构也争相加入战团,积极询价。赛伯乐投资集团创始人、董事长朱敏曾表示,本轮融资有可能创出全球无人机史上最大的融资额度,目前保守估值应在20亿元以上。朱敏还表示,赛伯乐比较看好这个行业,艾特航空很可能成为“赛伯乐万亿计划”中的一员。

有业内人士表示,随着国内多家无人机企业先后完成巨额融资,全球民用无人机行业将可能形成有二三家中国企业加上一两家欧美企业鼎足竞争的格局,没有强大的资金实力与技术支撑,小型的无人机制造企业将会被淘汰出局的风险。”

从目前融资洽谈的情况看,我们对资金前景感到乐观。”艾特航空董事长林卫东在接受证券时报记者采访时表示,我们在与国内外投资者的接洽中,除了看重其雄厚的财力和丰富的投资经验外,也很关注他们能为我们企业带来哪些附加值,也就是说,还能为我们的长远发展带来一些有利的资源或渠道。”

谈及公司本轮融资结束后的发展前景,林卫东表示,我们要做就做全球最大的!”

秉鸿资本孔强:三大切入点布局数字医疗

证券时报记者 叶梦蝶

国内移动医疗产业自2012年开始起步,经两年的发展迎来了资本的青睐。如何以互联网手段撬开医疗这一特殊行业的链条?证券时报记者近日采访了秉鸿资本创始合伙人孔强,在对话中,孔强详细解读了数字医疗领域的潜力和风险,并阐述了秉鸿资本的投资逻辑。秉鸿资本管理团队组建于2008年,是一家对数字医疗、健康服务、移动互联网投资颇有建树的创投公司。据了解,秉鸿资本投资了尚奇浩康、安华亿能、至诚悠远等十余个数字医疗项目。

从病人、医生和医院切入

证券时报记者:在数字医疗领域,秉鸿资本的整体投资思路是怎样的?

孔强:数字医疗行业,就是以互联网技术完成医疗行业信息化改造,提高效率降低成本,减少中间环节。在国内医疗体制正在改革的大背景下,伴随着互联网不断向这个领域渗透,数字医疗行业未来将产生非常多的机

会。但医疗行业因其资源的独特配置,有较高的行业门槛,所以纯互联网思维的项目不一定跑得出来。

我们在数字医疗这块成立了专门的创投基金,近一年多时间投了十余个项目,主要集中在早中期阶段,已投资项目有数家在进行后续融资,估值较当初进入时有3至4倍的升值。

秉鸿在数字医疗领域的投资布局包括三类项目的投资。第一类以病人为切入点的健康管理平台,通过结合移动医疗设备,采集病人的健康数据;第二类以医生为切入点,通过聚集医生资源,包括普通医生和专家级的医生,打造问诊平台;第三类以医院为切入点,从物料管理、器械管理、药品供应链等方面帮助医院进行信息化升级。这几个领域的侧重点非常不一样,关键要抓住每个领域的核心要素。当然这些领域互相之间也有交集,比如医生和病人之间就是有交集的。

沉淀的数据是价值所在

证券时报记者:现在健康类智能

硬件创业项目非常多,同质化也比较严重,秉鸿资本怎么看、怎么投?

孔强:过去去买这些医疗器械的人是谁,厂家不知道,买完硬件就不相往来了。对病人来说,离线的诊疗设备只能测数据,但不能上传数据,无法形成连贯的跟踪记录。而现在的移动诊疗设备,可以进行随身、及时的诊断,同时积累数据,帮病人建立健康履历。这些健康管理平台是作为工具切入市场的,但我们更看重后台的数据,这些数据不一定能马上获得价值,但针对用户身体状况建立一个样本,对病人的病情分析,以及医生的学术研究都有价值。未来还能和诊疗机构、保险机构等合作,构建生态系统,所以这些数据背后的价值非常大。

我们投的移动诊疗设备不同于电子消费产品,这些产品都有医疗器械证书,此外,产品在达到医疗级应用的同时,还要考虑怎么做得便宜、更易用。这意味着团队不仅要能连续开发产品,还要有医学的背景。

互联网可以把用户积累起来,未来健康管理平台并不是单纯靠硬件赚钱,而是将治病转化为预防,因为

治病的成本费用是预防的七倍。所以未来这些移动医疗设备会有服务性的盈利模式。

证券时报记者:如何以互联网方式聚集、改造医生和医院资源?

孔强:问诊平台聚集的是医生资源。根据医生群体的不同定位,运营方式也不一样。轻问诊的模式现在挺多的,但是我们不投轻问诊平台,而是更看好聚集专家医生的问诊平台。因为从用户诉求上来说,普通医生和专家医生肯定是不一样的。

但是要做到深度问诊并不容易,如何将专家级医生聚集起来?一是从细分的垂直领域切入,比如高血压、心血管病这类慢性病,做精做细;二是和一些线下医院合作,医院目前也在解决其盈利模式的问题,改变“以药养医”的情况。此外,医院本身就有系统信息化提升的需求,同时又有管理机构考核、药品改革、降低成本等压力,所以医院这方面的诉求非常明显。

数字医疗前景广阔

证券时报记者:秉鸿资本已经投资

了十余个数字医疗的项目,这些项目之间会进行怎样的协同?

孔强:中国的人口基数大,数字医疗是一个万亿市场。目前来看,整个数字医疗产业还处于发展的初级阶段,但各个细分领域发展速度不太一样,我们投资时会进行差异化的布局,且投资的项目之间可以进行资源互换。对于其中用户群比较相近的项目,可以进行用户的互换;有些做移动医疗设备,本来是对接个人的产品,也接到医院去了。除了合作,未来这些企业之间也可能通过并购产生协同效应。

实际上,国内外数字医疗投资都很火热,国内更偏重于模式应用的创新,比如建立健康管理平台,医院与病人的交互平台;而国外更偏重技术、药品、新药的创新,国外的信息升级比国内完成得要早。

总体来说,这个行业有其制度的壁垒和已经形成的游戏规则,所以我们选择创业者时会看重其医疗行业背景。投资数字医疗行业的风险不可忽视,因为该行业毕竟关系到国计民生,包括政策的变动、新事物普及的程度,都是创业者和投资人需要密切关注的方面。

