

## 互联网并购升温 行业巨头频现大型交易

证券时报记者 杨晨

2013年初至今,与几近跌至冰点的新股公开发行(IPO)市场相比,并购市场频繁传出重大交易消息,互联网行业巨头纷纷展开多元化布局。

根据ChinaVenture投中集团旗下金融数据产品CVSource日前公布的统计数据,2008年至今,国内互联网行业并购交易趋于活跃:已公布的交易案例数量由2008年的68起增至2012年的99起,交易规模由8.7亿美元增至2012年150.3亿美元;完成交易方面,案例数量由2008年的53起增至2012年的67起,交易完成规模由2008年的3.8亿美元增至2012年的37.3亿美元。

数据显示,2013年初至今,中国互联网行业并购交易宣布案例31起,宣布交易规模32.2亿美元,交易完成案例数量55起,交易完成规模83.5亿美元,在近5年的并购交易中,除2012年外,均高于其它年份全年水平。

## 农业投资逆势受宠 去年吸资近15亿美元

证券时报记者 杨晨

清科研究中心近日发布报告显示,在国家政策的大力支持下,近年来农业各细分领域发展迅速,吸引了包括产业资本、社会资本在内各类机构的积极投资。2006年~2012年,中国农业领域已经披露的投资案例累计达到287起,其中共涉及投资金额38.87亿美元。

2012年较2011年投资案例数大幅增加,投资案例数量的增幅创下历年之最;投资金额也大幅增长到14.81亿美元的峰值,涨幅超过5亿美元,可用于投资的总额增大,加上政策继续向农业倾斜,使得更多的投资金额愿意进入农业领域,也极大地提升了对农业领域的参与意愿。



## 原发改委刘健钧 调任证监会基金部

近日媒体证实,国家发改委财政金融司金融处处长刘健钧在本周正式调任证监会基金部。由于刘健钧在发改委主管创投和私募监管近十年,亦曾参与《基金法》的立法和修订,刘健钧的履新被认为或许能够为证监会和发改委的剪不断、理还乱的PE监管权之争带来一丝“润滑剂”。

## 姚明成PE新贵: 执掌重庆两大PE基金

就在姚明所持A股合众思壮出现暴跌,给其带来财富缩水4500万时,有消息称姚明继创立黄杉股权投资基金管理公司后,已经再度接手了重庆渝富弘远股权投资基金管理公司,使得他摇身一变成了创投(PE)新贵。至此,黄杉基金、弘远基金——姚明旗下的这两家基金总规模将达到约66亿元。

## 复星国际或筹 10亿美元私募基金

5月21日,星浩资本宣布启动星耀地产基金第三期募集,计划募资规模达45亿~60亿元人民币,有望刷新国内地产基金募资新纪录。

据《华尔街日报》引述知情人士透露,复星国际有限公司将筹集10亿美元作私募股权基金,该基金名为中国动力基金(China Momentum Fund),极有可能投资于有意在中国扩展业务的欧洲和国际企业。而基金的首轮融资将于下月完成,届时其募资额将达3亿美元。有关基金可投资单位约10个,主要为美国、加拿大、东南亚、中国台湾和中东地区的退休基金、高净值家庭和机构投资者。

(杨晨 整理)

两部委“打架”未见分晓,6月政策实施时间窗口逼近——

# PE能否公募成疑 业界翘盼协调机制

数据显示,符合最近3年年均证券资产管理规模在20亿元以上,同时符合证监会关于开展公募基金业务要求的VC/PE机构只有区区10家。但能否开展公募的最终定论,对PE行业来说意义重大。

证券时报记者 胡学文

6月是风险投资(VC/PE)行业能否开展公募的敏感时间点。随着时间窗口日益临近,VC/PE开展公募具体如何操作的细则仍不见出台,大部分机构还是持观望态度。据证券时报记者了解,目前业内比较主流的意见是期待尽早出台协调机制,以免让VC/PE机构左右为难。

## 如何操作尚不明晰

今年2月,证监会发布《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》,明确从今年6月1日起,符合条件的股权投资管理机构、创业投资管理机构也可开展公募基金管理。就在PE行业尚对是否涉足公募基金心存犹疑之际,国家发改委发布《关于进一步做好股权投资企业备案管理工作的通知》,要求各地最迟于今年6月底出台地方PE备案管理规则。通知指出,发现股权投资企业和股权投资管理机构参与发起或管理公募或私募证券投资基金、投资金融衍生品、发放贷款等违规行为的,要通知其限期整改。

现在整个行业到底能不能做公募的关注度非常高,就看6月份到了具体如何操作。”深圳一位PE人士告诉证券时报记者,尽管所在机构暂时没有开展公募的计划,也达不到硬性条件,但能否开展公募的最终定论,对PE行业来说意义重大。

另有PE机构人士接受证券时报记者采访时表示,对于PE获取发起设立公募基金的资格十分关注,将适时探讨发起设立公募基金的计划,但目前政策并不明朗,如何操作也不清楚,并且对照规定的门槛来

看其实不低。

PE参与发起或管理公募或私募证券投资基金等被视为违规行为并且要求限期整改的有关规定也备受关注。目前市场上PE机构参与发起公募证券投资基金已有先例,如红塔红土基金公司的股东名单中就有深圳创新投资集团。资料显示,深创投以持有26%的股份位列该基金公司第二大股东,这是创投公司首次出现在基金公司的股东名单。

尽管上述PE机构的做法为证监会所鼓励支持,但随着国家发改委新规定的出台,下一步走向如何尚待观察。两个政策的实施时间点集中在6月份,使得业内十分关注这个时间窗口开启后的具体执行情况。

## 仅10家有机会尝鲜

在证券时报记者与江苏、浙江、湖南和深圳等多地VC/PE机构的交流中,业内普遍对证监会放行VC/PE开展公募持赞赏态度。原因就在于,这对那些意欲延伸产业链的VC/PE机构来说,无疑是一则重大政策利好,比如深创投等大型PE。

我们不一定设立专门的二级市场基金,但对私募机构的大资管发展方向持认同态度。”华东地区某大型PE机构负责人告诉证券时报记者。

他同时认为,目前想做大资管的PE机构并不是太多,大部分PE机构还是将坚守股权投资,因为木业有专攻,PE机构贸然从事公募基金以及投资,对机构管理经验、人才储备都有不同要求。

浙江华睿投资管理有限公司董事长宗佩民:

# 进入母基金时代 投资中“创造”行业



“我们开始做产业型创投,自己招兵买马去做这个行业,‘创造’行业投资。我们自己聘请专业团队来做企业,给团队20%的股份,这个公司战略、模式全部由我们定,这样的创投型产业华睿已经投了好几家。”宗佩民说。

证券时报记者 杨晨

经历了前两年的全民创投(PE)风潮,创投行业开始迅速降温,如今又遭遇新股发行(IPO)遇阻,创投公司如何调整自身适应新的环境,发现新的投资蓝海?近日,证券时报记者就上述话题专访了浙江著名风险投资人、华睿投资管理有限公司董事长宗佩民。

## 市场趋冷 有利行业成熟

面对募、投、管、退的全流程困难,

宗佩民表示,一直不认为洗牌是对行业的伤害,在他看来,调整是行业发展的必经阶段,中国创投行业在经历了前几年的繁荣后,需要时间去沉淀。

中国创投业与美国创投行业相比,缺乏成熟的出资人(LP)群体是关键。”宗佩民说:LP是创投生长的土壤,有好的土壤,好的农民和好的工具,才能种出好庄稼。但中国创投行业生长的土壤并不理想,现在天气稍微干旱一下,就成了旱地。”

中国的LP大部分来自两个行业——传统制造业和房地产行



随着时间窗口日益临近,VC/PE开展公募具体如何操作的细则仍不见出台,机构左右为难。

IC/供图

PE想开展公募是一回事,是否有资格开展公募则是另一回事。事实上,有研究机构调研报告显示,资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》中有三点硬性要求,完全符合条件的并不多。

首先,VC/PE机构应该是中国证券投资基金业协会(下称中基协)会员。按照该协会公布的最新名单,目前已有包括弘毅、深创投、中信并购基金等多家PE入会。其次,实缴资本或者实际缴付出资不低于1000万元。第三,最近3年证券资产管理规模年均不低于20亿元。

上述三条要求中,最近3年证券资产管理规模年均不低于20亿元”最为关键。在最开始的政策发布阶段,业内一度误以为是PE的资金管理规模,若以此衡量,达到条件的机构显然很多,而“证券资产管理规模”则将一大批机构拦在了门外。

有研究机构按2010~2012年VC/PE机构所投资项目IPO时的账面退出金额”及2010~2012年VC/PE机构参与定向增发投资金额”两种数据汇

总筛选发现,最近3年年均证券资产管理规模在20亿元以上,同时符合证监会关于开展公募基金业务要求的VC/PE机构只有区区10家。

## 期待协调机制早出

眼下,对于创投行业来说,在关注PE是否能够开展公募的同时,更期待的是协调机制早出台,不再出现部门打架,企业遭殃”的局面。

上述华东地区PE机构负责人表示:顶多两边都不得罪,在发改委要求备案的同时,也加入证监会所辖中基协。”而一些有意扩展机构业务或者希望寻求社保资金入股的PE机构则有些左右为难。有PE机构称,面对新政左右为难,谁都不敢得罪。”对于PE而言,一方面只有在国家发改委备案,才有可能获得全国社保基金投资的资格。另一方面,证监会允许PE开展公募,特别是在当前PE机构普遍面临募资难、退出难的背景下,对部分希望打造全管管的PE机构来说颇具吸引力。

对于上述问题对行业的负面影响,全国人大财政经济委员会副主任委员吴晓灵在日前的一次讲话中就指出,发改委发布通知要求到发改委备案的VC和PE,不能够参与二级市场交易,不能够申请公募牌照,这样做会割裂资本市场。

吴晓灵呼吁“金融事务统一由金融监管机构来监管”。她认为,优秀的私募投资者发起公募基金,能够提高基金的管理水平,PE/VC未来将会成为多层次资本市场的重要推动者,所以由证监会来统一监管最为合理。

而随着一直以来推动VC/PE备案制度的原发改委财金司刘健钧调任证监会基金部,也让业内对证监会做法可能掌握主动充满期待,更让未来两部委对于VC/PE的监管权之争充满变数。不过,有PE机构负责人直言,刘健钧的压力不小,由来已久的部门权力之争,绝非轻易能够协调解决。眼下能否开展公募的时间窗口临近就是上任的第一道坎。”该人士说,我们的态度是,怎么对行业发展有利,我们就支持怎么做。”

业。但近两年宏观经济偏弱,这两类企业的处境都不算好。过去传统制造业盈利主要走的是外贸加土地的路子,但这种模式基本走到头了,此外,地产行业受调控政策的影响,盈利空间也在收窄。所以,现在国内很难找到一个稳定的、资金充裕的群体。由于国内创投行业缺乏资本雄厚、有投资理念和战略眼光的出资人,这一点极大地制约了创投行业的发展。”宗佩民表示,市场冷一冷,给了传统产业结构调整的机会,给了LP休养生息的机会,给了市场甄别管理人(GP)的机会,对这个行业的成长,成熟是很有好处的。

## 国内LP将进入母基金时代

伴随着行业的洗牌,宗佩民认为,LP将向着更专业,GP向着更集中的方向发展。国内LP将进入一个母基金时代,GP会进入不算寡头但也会是相对集中的时代。”宗佩民说:包括政府设立的母基金、保险公司的母基金、社保的母基金、一些公募基金,这些必须迅速成长起来。因为母基金就是一种专业LP,如果一个地方不能大量繁育产生母基金,那么这个地方创投的发展就已经遇到一个大瓶颈。国外专业LP家族非常多,在募资难的环境下,中国创投未来的发展不能只依靠草根式、游击式的LP,中国需要大量专业LP的兴起。”

宗佩民说,受大环境的影响,华

睿的投资策略发生了较大调整。过去募的基金多是组合式的、混合式的,投的行业和阶段都不固定,现在募的基金一般都是有特殊定位和特殊使命的基金,主题型的投资基金已经兴起,有些可能是投区域经济转型的基金,有些可能是投行业转型的基金,有些可能是投新行业的投资基金。此外,现在投的项目多半阶段前移,项目所需投资资金量下降,但所占股权比例提高。”

## 自己招兵买马 “创造”行业投资

浙江省是民营经济大省,传统制造业发达,对于当前整个制造业面临的困境,宗佩民说自己总感觉有使命感去“做一点事”。过去华睿成功投资了水晶光电、浙富股份、康盛股份等上市公司,但宗佩民坦言,现在已经很少投资制造业了。他认为制造业更缺的是理念、技术,在长期的投资实践中,他发现中国的制造业要发展强大,必须将生产型服务业投起来。

2008年以后华睿就很少去投制造业了,过去主投制造业的思路不对,因为中国制造业发展的核心问题不是缺钱,中国制造业最需要解决的问题

是实现转型升级,它需要的是技术的进步、模式的改进、理念的转变,这些东西谁来给?”宗佩民说:这些需要生产型服务业来给予,用资本的力量把服务于制造业的企业投资起来,这就是我们创投要做的事情。”

宗佩民说:这些年我们把培养生产型服务业当成我们的投资主线,如做工业链管理的、做第三方物流的、做工业信息化的、做行业性的研发平台的、做工业设计的、做电子商务的,这样的公司现在很多,但是很弱小,中国制造业不强,就是因为生产型服务业太落后了,把这类行业投起来,对制造业是真正的帮助,可以促进制造业的转型升级。”

不过,由于生产型服务业的细分行业太多,宗佩民和他的团队常常会发现一个不错的领域,却找不到合适的企业去投。我们开始做产业型创投,自己招兵买马去做这个行业,‘创造’行业投资。我们自己聘请专业团队来做企业,给团队20%的股份,公司战略、模式全部由我们定,这样的创投型产业华睿已经投了好几家。”宗佩民说。

有使命感才能发现机会,因为社会需要解决这么个问题,你能够意识到,而且有责任去解决这个需求,就能发现许多投资机会。”宗佩民说。



寻找创投新蓝海 系列之二