

基金子公司玩并购 荆棘路上转型突围

资管界的“全能选手”——基金子公司，又将触角伸向了上市公司的并购基金。

近日，中国基金报记者获悉，上海一家基金子公司正在与几家上市公司探讨共同成立并购基金，并已与其中一家公司初步达成合作意向。这并非公司首例，早在今年4月，长城集团就宣布与金元惠理子公司金元百利共同组建并购基金，随后，6月份，当代东方宣布与华安基金子公司华安未来合作成立并购基金；7月份，齐心文具宣布与和君集团、融通基金子公司融通资本共同出资成立并购基金。

有业内人士认为，整个子公司行业正处于从通道业务转型主动管理的前夜，产业并购基金或许是突围的方向之一。

金元百利先行

4月，长城集团宣布与金元百利成立产业并购基金，发行金元惠理长城并购1号，总规模不超过18000万元，其中长城集团认购劣后级份额不超过3000万元，剩余优先级份额不超15000万元由金元惠理进行募集。6月，该基金宣告成立。

从公开资料来看，这是基金子公司接下的第一笔产业并购基金项目。

长城集团方面告诉中国基金报记者，他们对金元百利比较信任，是把并购基金放手给金元百利去做的。

金元百利的股权投资业务部总监韩宗伯则告诉本报记者，长城集团希望通过并购重组迅速做大规模，其产业背景使其对行业内的公司有比较深入的了解，他们更容易找到合适的并购标的，子公司方面主要是提供专业的投资建议并把控投资风险。

韩宗伯还表示，这一产品在销售时非常受客户欢迎，子公司产品可能较多集中于地产、基建类项目，但是这个项目很有新意，也符合产业政策的方向，所以非常好销，很快就卖完了。”

据了解，此前相关部门在金元百利现场检查时也对这个项目给予了肯定，认为子公司就应该多做此类创新项目。

而在长城集团之后，金元百利又开始接洽一家新的上市公司并购基金项目。本报记者获悉，目前上海一家基金子公司也已经与一两家上市公司初步达成合作意向，将共同成立产业并购基金。该子公司

人士向记者表示，他们的运作方式是，先与上市公司确定合作，再根据其主营业务、上下游行业去寻找收购标的。

这个合作的达成不容易，该人士告诉记者，这一项目历时整整一年，之所以花了这么长时间，是因为市场上大部分人还是认为PE做股权项目更加专业，而基金子公司、信托公司似乎更适合做债券，要扭转这个印象不容易”。

未来能走更远

格上理财研究员王燕娱对中国基金报记者表示，基金子公司的监管越来越严格，与信托业务的同质化竞争也非常激烈，但转型突围的方向并不多，而在并购业务领域，子公司可以和经验丰富的投行合作，更容易打开局面。

而政策方面也有利于子公司在这一领域走得更远。《上市公司重大资产重组管理办法(征求意见稿)》对并购基金等投资机构新增了相应鼓励性条款，证监会新闻发言人张晓军近日也公开表示，鼓励各类市场主体通过设立并购基金等投资机构参与上市公司并购重组。

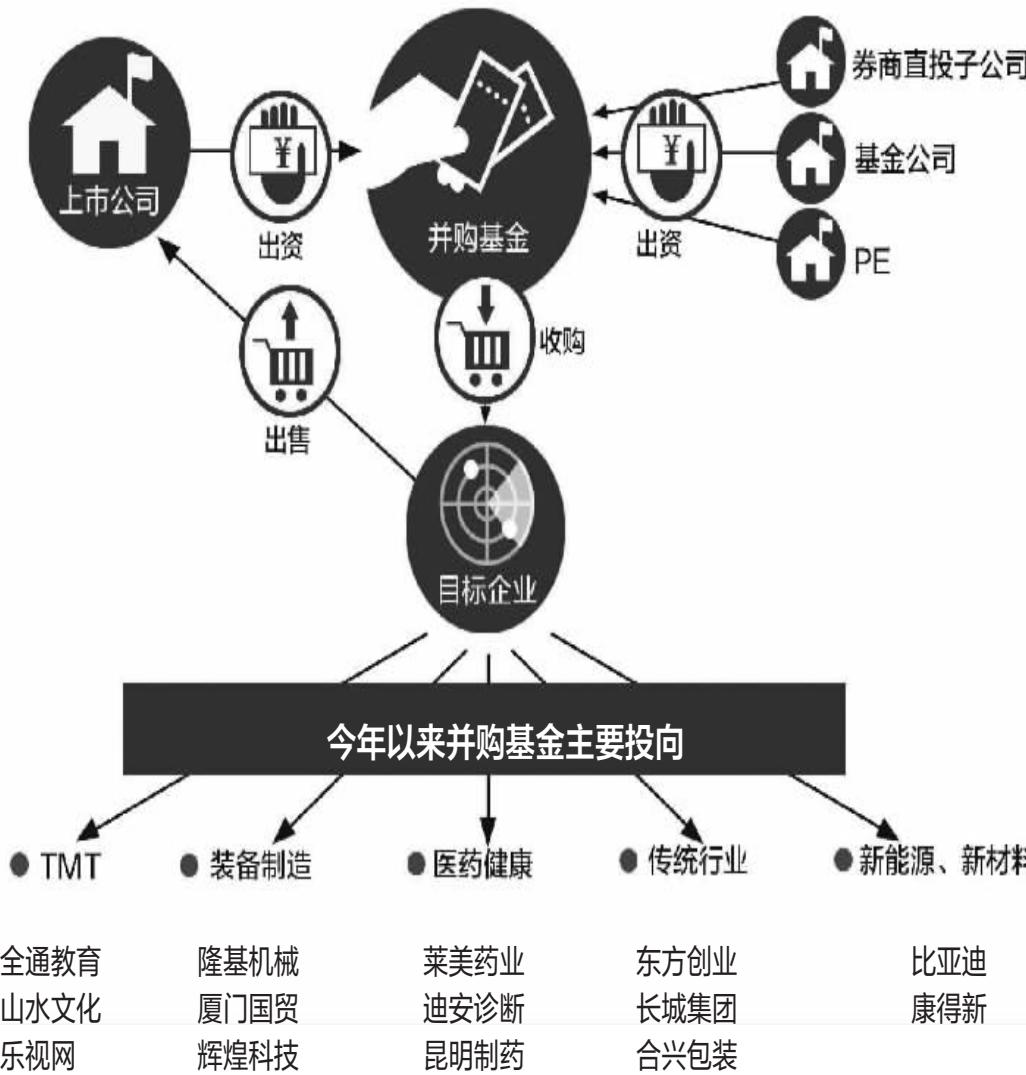
但同时王燕娱也认为，基金子公司在并购业务上没有明显优势，因为这是一个竞争相对充分的市场。

一家大型券商的投行人士对本报记者表示，具有股东优势的子公司或许能在并购领域走出一条路，但可能会是一条荆棘之路。基金子公司对项目的把控远远逊于券商，券商对各个细分行业、产业链等非常熟悉，这是基金子公司比不上的，此外，券商还具备在保荐业务等方面的协同效应。”

上述人士认为，对于那些股东产业整合能力比较强大的基金子公司，今年或许能在并购业务上有所突破，比如天弘基金背靠阿里巴巴，在互联网产业链上具有话语权，比如万家共赢，股东方是诺亚财富，在产业整合方面具有丰富的经验，这些都是基金子公司具备优势的地方。”

不过，前述基金子公司人士向记者表示，子公司同样有专业优势。对于产业资本来说，并购时如何甄别并购标的的真伪优劣非常关键，在这方面，我们会给上市公司提出重要意见。之前有一个上市公司想收购一个标的，经我们仔细分析，发现成本太高，利润有限，就劝上市公司放弃了。”

编者按：上市公司的并购重组，如今有了新玩法，通过与其他机构合作成立并购基金，上市公司可以以较少资金撬动大型并购项目。这其中自然少不了在一级市场上浸淫多年的PE，而券商直投子公司、基金子公司等其他“新人”也开始效仿这一模式进军并购领域。



今年以来并购基金主要投向

TMT	装备制造	医药健康	传统行业	新能源、新材料
全通教育	隆基机械	莱美药业	东方创业	比亚迪
山水文化	厦门国贸	迪安诊断	长城集团	康得新
乐视网	辉煌科技	昆明制药	合兴包装	

监管层排查 基金子公司风险

万家共赢等基金公司子公司项目风险的暴露，再一次凸显了基金子公司在“什么都可以做”之后潜藏的风险，以及基金公司在风险控制和法律意识方面的淡漠。

中国基金报记者了解到，近期监管层分批排查基金子公司风险，重点指向房地产项目，而对于真正具有创新性的项目，监管层则持支持和鼓励的态度。与此同时，受基金子公司风险不断暴露的影响，一些基金公司在子公司业务上明显收缩了战线。

深圳一家基金公司监察稽核部的负责人向中国基金报记者透露，从6月份开始，监管层就开始对基金子公司的业务风险进行排查，深圳排查的公司就包括一家老基金公司和一家次新基金公司，排查的重点包括流程的风险控制、子公司项目的风险评估等。排查深圳基金子公司风险的是华东某证监局，这也显示了异地交叉监管的方式。

此前，监管层运用大数据系统排查基金老鼠仓时，也主要是运用异地交叉监管的方式，比如深圳的老鼠仓排查，就是中部某省份的证监局主导的。

上海一家基金公司的督察长告诉中国基金报记者，监管层在排查基金子公司风险时，重点针对的是房地产和基建项目，其原因不言自明。在房地产销量下滑、资金链紧张的当下，地产企业一旦融不到资，借旧还新的游戏无法继续下去，资金链断裂的危险就是基金子公司投下去的钱有去无回。不过，上述人士也透露，对于产业并购基金等真正具有创新性或扶持实体经济发展的项目，监管层则持明显鼓励和支持的态度。此次监管层排查基金子公司风险，主要就是排查传统的房地产项目中存在的潜在风险。

目前基金子公司的风险暴露日益频繁，监管层风险控制的导向也十分明确，社会舆论也对基金子公司的风险暴露予以高度关注，北京一家基金公司的子公司负责人告诉中国基金报记者：基金子公司的风险暴露是迟早的事情，很多基金子公司做的都是通道业务，而这些钱最终拐弯抹角地大多流向了房地产领域，也只有房地产才能承受动辄10%以上的资金成本，一旦房地产企业的资金链断裂，基金子公司如何给客户交代？最近我们公司就大力压缩通道业务，公司内部也在逐项排除流程中的风险隐患。”

上述人士表示，除了少数基金子公司以主动性资产管理业务为主外，大部分基金子公司实际上做的就是通道业务，和以前信托的业务模式并无根本区别，有的基金子公司做地产项目，本身投研人员没有实体经济从业经验，很多项目的风险很难看清，加上基金子公司业务各家比拼得很厉害，监察稽核部门也是睁一只眼闭一只眼，目前一些基金子公司的风险暴露，引起了基金公司监察稽核部门甚至是股东的注意，规范流程、收缩战线成为不少基金子公司目前正在做的事情。

公募基金淘金 潜伏45只重组股

站在并购的风口上，不少上市公司股价乘风飞起。8月22日，披露并购重组公告的珈伟股份、天伦置业、众合机电均一字涨停。

不少接受中国基金报采访的基金经理表示，并购重组是今年A股投资的机会之一，是调研、配置股票的重要考虑因素。来自巨潮信息网的信息显示，今年以来，大约有700多次上市公司的调研活动中，机构提到与并购相关的问题。

Wind数据显示，截至上周五，有108家上市公司披露因重组事项停牌，其中有45家的前十大流通股东中出现了公募基金的身影，涉及基金超过100只。

任泽松潜伏华宇软件

“一旦成功并购重组，对上市公司基本面提升有很大影响，股价暴涨是意料之中的事情，基金经理‘赌一把’的现象非常普遍。”南方基金首席策略分析师杨德龙表示。

数据显示，在全部停牌重组股中，有14只在今年二季度末公募持股比例超过10%，其中于7月24日停牌的飞利信，公募持股比例高达43.7%，其前十大流通股东中有6只公募基金和1只社保组合。华宇软件、兴源过滤、数字政通、恒泰艾普、天齐锂业和众信旅游等股票，基金持股比例也均在20%以上。

于6月26日停牌的华宇软件获得上半年业绩状元任泽松的青睐。任泽松掌舵的中邮战略新兴产业，在二季度新进入华宇软件前十大流通股东，以229万股位列第七大股东席位。共同扎堆的还有另外7只公募基金，包括广发聚丰、中邮核心成长、泰达宏利市值优选、信达澳银领先增长、国泰金鼎价值精选、中海优质成长和长信增利动态策略等。其中，广发聚丰自2013年一季度末就坚定力挺华宇软件，尽

RQFII主动出击 “请”私募做管家投A股

人民币境外合格机构投资者(RQFII)这支资本市场的主力军在产品创新方面不遗余力。中国基金报记者了解到，近期在市场上发售的主动管理型A股RQFII基金中，首次出现了由内地阳光私募提供投资咨询的产品。在沪港通的刺激之下，外资对A股市场的兴趣日益浓厚，RQFII均在不断创新，未来产品将更为丰富。

RQFII请阳光私募 做投顾

显然，要得到RQFII机构的青睐，私募基金必须有过硬的投资能力。据了解，目前南方东英正在发行一只在爱尔兰注册的主动管理型uncits公募基金，产品通过RQFII额度投资A股市场，但和其他产品不同的是，该产品选择私募机构来打理”。这也是市面上出现的首款此类产品。

据南方东英相关负责人介绍，这只产品是由南方东英和英国Hermes基金管理公司合作，其中，南方东英作为基金管理人，后者作为投资顾问，两家公司共同选择内地优秀的阳光私募基金经理，由其提供投资建议来构建这只产品的投资组合，再通过南方东英交易平台RQFII额度投资中国A股。

据悉，南方东英是中国基金公司在海外设立的第一家子公司和目前市场上最大的RQFII管理人；Hermes基金管理公司成立于1983年，是英国电信养老金计划的下属机构，基金规模达25亿美元，过去8年内已研究超过170只中国基金。

RQFII产品不能直接投资内地阳光私募产品，但是部分阳光私募基金经理的优秀管理能力有目共睹，因此采取这一模式，是一种集合优势做好主动管理产品的新形式。”上述人士表示，他们把这一产品当做试金石，希望丰富RQFII产品种类，给海外人民币资产管理市场带来一些新思维。

那么，如何选择阳光私募呢？该人士透露，目前已有一些阳光私募机构进入他们的视野，还需要多观察，整体上风格会多元化，既有“价值型选手”，也有“进取型选手”，基金经理在不同的市场环境下，也会在风格之间转换以体现组合的侧重点。我们要求入围的阳光私募基金经理至少有7年以上的投资管理经验，还有稳定的公司结构和严格的风控合规体系。”

据记者了解，阳光私募的投资方式比较受机构和海外高净值客户的青睐，目前海外投资者对这一RQFII产品的认购热情很高，产品尚未正式发行就已经获得海外机构和私人银行客户的追捧，预计募集资金会在5亿人民币左右。

RQFII主动股票型 产品或增多

从目前情况看，RQFII品种也在不断丰富，而且随着政策面逐步放开，不少机构也日益重视主动型产品。

今年2月份，大成中国灵活配置基金成立，成为香港市场上首只股债混合主动管理的RQFII基金，该产品和之前市场上的债券RQFII

不同，不再受限于80%的基金资产投资于债券的限制。其后，基金公司对主动型产品的兴趣不断提升，有不少RQFII机构申报同类产品。近期，摩根大通集团旗下亚洲资产管理分公司就表示，将在香港推出一只主动型RQFII股票基金，名称为摩根中国A股机会基金，至少将70%或以上的基金资产投向A股，还有10%投资股票基金或者ETF。

我们选择这类产品，很大原因是由于投资A股主动管理型的RQFII产品比较稀缺。”南方东英相关人士表示，未来在股票型产品设计上，会根据沪港通开通后的投资机会，考虑沪港通不能覆盖的创业板，还会观察拉动世界和中国经济的新兴板块，布局上主动型或者被动型都有可能。

另一家RQFII机构人士也表示，目前香港市场规模最大的产品仍然为股票指数型ETF，而且多跟踪内地的大盘指数，未来RQFII产品的一个创新方向将会是针对新兴产业的主动型产品。

这是一个趋势，基金公司还是要以投资能力说话，如果条件允许，未来可能在这方面推出一些产品，毕竟在A股投资上我们有优势。”上海一家大型基金公司香港分公司人士表示。

还有业内人士表示，目前在港的中资机构超过30家，只有南方东英、华夏香港等少数公司通过A股ETF获得盈利，其余均处于亏损阶段。不少公司面临人员匮乏、销售难等问题。但实际上，多数公司在内地基金管理上具有优势，接下来或有更多公司针对海外投资者推出有特色产品。