

Companies · finance

险资投资非上市股权细则本月“出炉”

投资比例上限将从总资产8%增至10%



◎记者 卢晓平 ○编辑 全泽源

记者昨日独家获悉,原计划于9月出台的保险资金投资未上市公司股权暂行办法,将改在10月出台,目前正在保监会内部走程序。据透露,险资投资未上市公司股权(包括PE投资)占比上限将从占保险总资产8%增至10%,其中,债权和股权投资占比分别从原来5%和3%上升到6%和4%。

截至6月底,保险公司资金运用余额达3.4万亿元,若以4%的PE投资上限,最多将有1360亿元注入PE股权投资市场。加上债权部分,险资投资非上市公司股权则可达3400亿元。

“我们已经储备了一些项目,在谈的也很多。”一位负责股权投资保险的业内人士表示。

去年10月,国务院放开了保险资金投资未上市股权的限制,但具体操作办法一直在制定中。记者从市场获悉,为了在第一时间抓住投资机会,多家保险公司都在寻找和储备相

关项目,等待10月开闸。另外,诸多保险公司成立了专门的资本经营公司,如人保、平安等,在制度建设上和机构设置上不断完善。

根据德勤发布的《中国私募股权投资信心调查》,超过90%的私募股权投资(PE)投资机构预计,在未来的12个月中国PE市场的投资活动将会增加。

一位保险公司有关负责人表示,保险资金投资未上市公司股权事宜一直在逐步放开。2006年,保险资金可以投资未上市银行股权。此次除许可投资交通、能源、通讯等基础设施外,还可以投资养老医疗等其他非上市公司股权。其中,包括PE私募股权投资。

不过,值得关注的是,保险资金投资PE,将受到即将出台的《股权投资基金管理办法》限制,因此,在该办法出台前,险资无法直接投资私募基金,但险资可以选择合适的项目,进行股权投资。

至于中小保险公司,保监会方面并没有明确限制其进入,只要符合有

关条件,尤其是偿付能力和盈利能力,都可进入。其中,偿付能力必须要满足150%的要求。

中小保险公司可以通过认购相关大公司发行的股权和债权,间接进入非上市公司股权领域。”一位接近保监会的有关人士表示。

同时,此次放开并不意味着所有保险公司都能成功抢筹。据了解,保监会正在制定的险资投资未上市公司股权相关办法,其总原则是在有效防范风险的前提下,优先选择经营管理规范、投资能力强、能够有效控制风险的机构,稳步开展试点。

德勤中国华北区私募股权投资服务主管合伙人古博(Chris Cooper)表示,中国的私募股权投资市场,无论从交易数量、规模或从市场主体的多样性上看,一直都发展得非常快,大多数受访者认为境内私募股权投资者将在国内收购市场上取得主导地位。

因此,从未来发展看,险资投资非上市公司股权的未来发展空间很大,发展模式和方式的更加多样化也值得憧憬。

另外,险资相对其他资金,谨慎

■资讯

四大产权交易市场
9月挂牌金额环比增17%

◎记者 卢晓平 ○编辑 全泽源

据最新统计,京、津、沪、渝四地产权交易市场9月份共挂牌196个项目,挂牌金额总计119.65亿元,挂牌项目数比8月增加17%,总挂牌金额增加12%。

据记者观察,整体上看,9月的产权市场已经延续了京沪争霸的格局,这两个交易所挂牌项目和金额都远超津渝两地。北京产权交易所在9月共挂牌项目94个,挂牌总金额逾58亿,均居4家之首。其中挂牌的广西水电建设集团公司转让其所持有的高速公路公司100%股权及转让方标的企业逾18亿人民币债权项目是9月挂牌金额最高的项目,挂牌总金额达21.43亿元。该项目曾于2009年5月27日在北交所挂牌,在20个工作日挂牌期满后进行了延期。

项目有关人士在接受记者采访时表示,本次拟转让路段即将于国庆节前后正式通车,届时高速公路公司股权转让方式更加灵活。基于这些现实情况,为扩大股权受让群体范围,以便充分发现转让资产的市场价值,因此决定修改受让条件后重新挂牌。

另外,从9月挂牌项目的行业分布看,房地产行业延续了今年上半年以来的火热局面,占总挂牌金额30%以上。这和资本市场房地产上市公司增发融资相呼应,反映了在四万亿经济刺激计划的影响下,房地产行业正在进行新一轮扩张;也充分反映出经过五年多的发展,产权交易市场已与股市一样,成为经济走势的晴雨表。

针对9月的产权市场挂牌情况,有分析认为,虽然中国经济回暖的迹象已经比较明显,但在后金融危机时代,尤其是在未来经济走势可能会出现反复的预期下,产业投资者选择依然较为谨慎。

东方爱婴
再获数百万美元风投

◎记者 叶勇 ○编辑 全泽源

据清科透露,由祥峰投资集团领投的东方爱婴第二轮投资近日宣告顺利完成,数百万美元资金已一次性注资到位。

祥峰投资集团董事长兼首席代表郑俊晓表示,国内早期教育市场仍处于发展初期,具有广阔的成长空间。

东方爱婴是中国早教市场的领导品牌,自1998年成立以来已在全国拥有12个直营城市、管理九大公司、加盟连锁全国150多个城市300多家婴幼儿早期教育中心。东方爱婴曾于2007年获得华威国际首轮风投。

中国的儿童教育市场正在成为PE投资的热点。今年8月下旬,三家PE公司德同资本、华威国际以及智基创投宣布,向国内最大的3-6岁早教机构睿雅集团共同注资800万美元。据国内研究机构的调查显示,中国目前有一亿多学龄前(0-6岁)儿童;并在每年以2000至3000万的速度增长;若以大中城市每个婴儿月平均用于教育的费用为150元,那么全国学前教育总的市场空间约为500亿。

祥峰投资集团总部位于新加坡,隶属淡马锡公司全资子公司,管理超过10亿美元的13个基金,在风险投资、私募股权投资等方面拥有20多年的成熟经验,投资领域涉及TMT、医疗、消费、清洁能源、教育等行业。

兰馨亚洲
接连注资三家企业

◎记者 叶勇 ○编辑 全泽源

记者昨日从兰馨亚洲投资集团获悉,该公司日前接连注资亚洲果业、中国高精自动化集团、美钻石油钻采系统有限公司3家企业,资金用于被投资企业业务扩张。

其中,亚洲果业控股有限公司是中国境内最大的优质鲜橙种植和生产商。集团主要在广西合浦、湖南道县和江西信丰等地拥有面积约300多平方公里的鲜橙种植基地。过去几年来公司因为果树的成熟以及结果量的增长而得到较好的发展。

高精自动化集团为自动化仪表企业,以集团自营的上海品牌,从事两种既独特但互补的业务线,包括面向工业自动化仪表中高端市场的高精密工业自动化仪表及表产品、及钟表仪表产品,即多功能全塑石英表机芯。

美钻石油钻采系统有限公司创办于1992年,成套生产井口、采油树、地面安全阀、单井多井自动化控制系统、高压节流管汇、防喷器、钻机等产品设备,拥有覆盖全球的、成熟的市场销售网络,主要客户包括壳牌石油公司、康菲石油公司、道达尔石油公司、中国石化天然气股份有限公司、中国石油化工股份有限公司、中国海洋石油有限公司等。公司除提供产品外还提供系统集成以及设备维修的后续服务。

创业板催热人民币基金 外资PE难觅门道

在28家已经进入创业板发行阶段的企业中,超过八成企业背后闪现着创投机构,但它们绝大部分是本土基金,那些喝不到汤的外资PE因此倍感压力。为此,不少外资PE近期纷纷宣布进军人民币基金,但却苦于市场和政策的限制难觅门道。

◎记者 叶勇 ○编辑 全泽源

外资PE转攻创业板

“外资PE这回没捞到什么便宜,对它们的国外LP(有限合伙人)刺激很大,迫使其把目标指向创业板,奋起直追。”一位知名PE人士告诉记者。然而,外资PE却苦于设立人民币基金的两大大通道却难以打通,一方面,外管局政策限制使其难以通过募集国外LP资金大量结汇进入中国,另一方面,想直接在华募集国内人民币资金又面临募资难的痛苦。上述PE人士介绍,近两年,大量外资PE判断,限制部“十号文”对于红筹上市的限制早晚都会放开,因此,就继续大胆押宝红筹模式。但是,他们没料到,创业板启动以后,赚钱的基本都是本土创投,外资没捞到什么油水,大大刺激了外资PE们。

国外LP开始给他们的中国团队施加压力,你们赌的红筹海外上市之路至今走不通,人民币基金

方面,也没有赚到钱。”这样,不少外资PE开始暂时放弃红筹模式,掉头直奔创业板而来。

这也是近来不少PE巨头纷纷宣布布局人民币基金的原因。里昂和上海国盛、香港第一东方投资集团、美国德丰杰投资、美国普凯基金、香港中启东以及美国黑石集团等国际巨头近期纷纷出动,在上海或拟在上海注册资产管理公司并计划成立人民币基金。

但是,他们的行动却遭到政策和融资环境的巨大制约,往往是雷声大,雨点小,目前,尚无成功设立人民币基金的外资PE。盈创资本合伙人丁学文认为,今后,大部分外资PE冲进中国搞人民币基金的压力和动力会很大,但是,在外资结汇投资和募集本土人民币基金两个方面,外资PE都存在很大困难,这是让外资PE十分苦恼的问题。”

外管局政策难放开

第一条通道,是指通过设立外商投资企业(WFOE),然后将巨额的注册资金结汇为人民币,再进行股权投资,这种模式只需要在设立WFOE时向有关部门申报即可。这是此前很多外资PE/VC(如鼎晖、IDG等)在中国的操作模式。

不过,外管局去年公布的142号文“第三条规定,外商投资企业资本金结汇所得人民币资金,应当在政府审批部门批准的经营范围内使用,除另有规定外,结汇所得人民币资金不得用于境内股权投资。”一位律师认为,外资想转换成人民币基金的路算是被堵死了,以后外资PE、VC的操作,只能是投资一个报批一次。

142号文“出台之后,外资PE、VC在投资时只能依靠项目报批,要想完成一笔股权投资,首先向商务部提交相关文件,取得某一行业和企业的准入资格。如果被投资企业是国有企业的,需征得国有资产管理部门的同意;如果是到二级市场购买某一公司股票,还需经过证监会的批准。其次,上述批准文件为依据,向外汇管理部门申请外汇登记,并办理结汇事宜;向工商管理部门办理股东变更登记手续;最后,到税务部门办理税务登记。一套程序走下来,大概需要1-3个月时间。

“一套程序下来,快则几个月,慢则半年,在中国,抢项目就是抢时间,这样做行不通。即使你可以等,但国外LP大部分资金来自于大学基金、保险基金、社保基金,都是代管,有会计年度预算,按时出款,它们无法陪你做没有明确预期的等待,LP文化是:你要跟我显示你做GP可以搞定别人搞不定的事情。”丁学文说。

有PE合伙人认为,只有对于黑石这样有官方背景的PE,才会敢于尝试突破第一条路。尽管上海市金融办新近宣布拟定的两项优惠政策:一是外资PE资金在该地可不受国家外管局142号文的限制;二是在该地区成立的人民币基金中,只要外资比例不超20%就可享受“国民待遇”,即视同内资PE的待遇。但外管局人士日前对媒体透露,按照项目审批结汇是资本项目管理的原则,同时出于对短期资本监控的考虑,不支持外资企业随意进行资本金结汇去进行股权投资。这意味着上海图谋成为试点的难度还是很大。丁学文认为,争取境外人民币自由兑换试点的政策制约太强,无法明确预期。而且,各省市间竞争很激烈,中央也在权衡,如果给了上海,其他地方怎么办?天津争取了那么久也没有,各地都在暗暗角力,因此变数太大。



外资在华募资不容易

对于另一条道路——外资PE在华募集本土人民币资金,就是第一东方、国盛和里昂等希望走的道路,希望借助地方政府的力量募集企业资金,类似国内渤海产业投资基金等,但却面临募资难的困境。

金杜律所合伙人张毅表示,从中国LP分析,从金融机构看,商业银行是不能做该投资的,证券公司和保险公司面临各自监管机构的门槛,态度并不明确,也有法律上的障碍,而社保

基金的投资也还存在不少法律上的障碍没有解决。而面向个人融资的话,又面临非法集资的陷阱。

正准备募资的招商和腾主管合伙人李雪刚表示,LP阵营比较难以控制,真正要去做的难度很大。如募集国企资金,一上市,10%的股权转走了,GP、LP等于白做。如找民营,素质参差不齐,可能刚从股市、地产上赚了钱就投过来,但过段时间一定要你还钱,如果有几个LP这么一搞,GP很难正常

运作。”

丁学文认为,对于大部分外资PE来说,希望走第一通道,因为他们希望按照更法制化的路径进来,感觉更安全,对于第二条通道,如果股市、房市继续走好,有可能好转。关注上海复星集团在PE投资领域的探索,如果它们能够顺利的做下去,就可能影响其他国内民企,逐步形成国内LP阶层,而个人LP也会跟着走出来。”

尝试第三条道路

丁学文透露,他正在尝试第三条道路,把眼光瞄准那些在华投资多年的大型跨国公司。金融风暴以后,外管局希望国内能够保留更多资金用于内需产业发展,跨国公司赚取的大量资金难以汇出,这是我们瞄准的对象。”他说,我们的基金将以产业为导向,定义为帮助母公司的战略发展,比如,我们的一个LP公司,进入中国2

年,现在在净利润达到17亿元,我们说服它来做我们的LP。”

我们的投资准则是:不能保证你赚多少钱,但是对你产业发展有帮助。它们往往不需要通过我们赚多少钱,而是需要产业链变得更加强大,我们帮助他们,替他们进行产业投资和整合。这需要我们的管理团队有很好的产业背景,如果你是投行出身,要拿一个

食品大企业的钱,拿不到的,如果你是做食品出身的,你的基金也将只做食品,那么它就有可能投你。只有这种方式才能说服那些在中国有人民币的海外企业把钱给你,你要先拿到海外的钱,才能更有说服力的去拿到国内企业的钱”,丁学文说。前面两条通道目前还没有突破,这条路可以走,毕竟,募不到人民币一切都是空的。”

28家创业板企业逾八成被创投“染指”

◎记者 叶勇 ○编辑 全泽源

清科研究中心最新统计数据表明,在28家已进入发行阶段的创业板企业中,有23家企业曾获得VC/PE投资,占总数的82.14%。

其中,本土VC/PE企业达到18家,占绝大部分,外资和中外合资VC/PE分别为3家和2家。而未曾获得VC/PE投资企业有深圳华测、成都硅宝、大尚节水、西安宝德和华星创业5家,占总数的17.86%。

在获得VC/PE投资的23家创业板企业中,有3家曾获得知名外资创投机构投资。美国华平投资集团旗下的Brook公司曾于2006年11月以8689万元对北京乐普医疗增资,取得10%的股权;2007年2

月,Brook公司再次以1955万元的价格和6734万元的价格,分别从乐普医疗原股东七二五所和中航投资处购得2.25%和8.6%股权。2006年11月,爱尔眼科因其独特的连锁经营模式而顺利通过世界银行集团国际金融公司(IFC)的综合评估,获得813.67万美元的长期融资。2009年2月,美国知名风险投资机构——英特尔投资向银江电子注资,并在软件创新及优化解决方案方面展开合作。

可以看到,本土VC/PE机构在数量上占有绝对优势,其中不乏达晨创投、深圳创新投、招商局科技等本土创投明星机构。众多本土VC/PE中最为抢眼的当属达晨创投,在28家创业板企业中“命中”亿伟锂电、爱尔眼科和网宿科技。

值得注意的是,两家券商直投公司也现身创业板企业股东名单中,中信证券直投子公司——金石投资于2008年6月以每股8元的价格购入沈阳新松320万股,占其发行前总股本的6.96%;2009年5月,以每股13.2元的价格认购神州泰岳210万股,占其发行前总股本的2.22%。海通证券直投子公司——海通开元以每股5元的价格持有银江电子的75万股,占增资后股权比例2.50%。

此外,在曾获VC/PE投资的案例中不乏国资背景创投的参与,如1999年北京创投投资北陆药业、2007年3月重庆风投投资莱美药业、2009年6月崂山创投投资特锐德、浙江创投投资银江电子等。