

# verseas

多元化退出通道浮现;中国经济及股市增长魅力难挡

## 私募股权中国投资迎来“第二春”

□本报记者 朱周良

在智基创投股份有限公司合伙人陈友忠看来,“2007年可能是中国私募股权基金市场发生重大转折的开始。”这位被称为“VC(风险投资)传教士”的话,也从一个侧面反映出海外私募股权基金(Private Equity Fund,又称私人股本基金)对中国市场的看好。

事实上,去年中国六部委出台的涉及外资并购的所谓“10号令”,一度浇冷了海外私募股权基金对投资中国企业的热情。然而,随着中国经济的持续高速增长,随着A股市场重新焕发活力,加上日益浮现的多元化退出通道,海外的PE经理们已开始雄心勃勃地重新规划他们对中国的投资。

### 人民币风投转折之年

“中国的股市现在太火了。”在昨天由IQC主办的“中国私募股权投资论坛2007”上,与会的数十位海外PE经理无不发出这样的感慨。这样火爆的行情,也让一度因为“小红筹”(一般指在中国内地以外的地区注册并由内地人士实际控制的公司)之路受阻而一筹莫展的海外PE看到了新希望——把自己投资的企业拿到A股上市。

事实上,这种想法已存在多时,也有不少海外的PE在尝试成立所谓人民币投资基金,这样可以很方便地在A股就完成退出。而陈友忠在昨天的会上提到的“重大转折”,指的就是从海外“小红筹”上市转向直接通过人民币投资在A股上市。

“现在内地股市好了,IPO也不用再等很久了,为什么不考虑到A股上市呢?”一位与会的外资PE合伙人对记者说。

当然,A股当前的火爆也绝非吸引海外PE投资的全部。“相比成熟市场,A股的波动很大,现在行情好,谁能肯定将来某个

时候也一样好。”来自新加坡的理伟思中国基金总裁刘启强对记者表示。

然而,外资PE对中国市场的偏爱却是显而易见的。中国知名创业投资与私募股权研究机构清科集团日前发布的报告显示,中国已成为亚洲最为活跃的PE投资市场。截至2006年12月31日,外资PE投资机构在中国内地共投资129个案例,参与投资的机构数量达77家,整体投资规模达129.73亿美元。这还不包括总额达17.78亿美元的创业投资。

不仅如此,许多海外PE基金还纷纷开始将办事处开到中国内地。据统计,截至2006年底,有29家外资PE基金在北京设立了办公室,23家在上海设有办公室,2家在深圳。

“中国经济的发展也是私募股权基金看好中国的重要原因。”德商中国投资基金的主管合伙人邵俊对记者说,“这必然带来广泛的投资机会,譬如在国外的许多夕阳行业,在中国却是朝阳产业。”

### 退出机制日益“多元化”

除了A股市场发展所创造的新退出通道之外,中国政府构建多层次资本市场的努力,以及来自本土PE的潜在竞争,也是促使外资PE加快在中国扩张步伐的重要因素。

“多元化的退出机制应该是方向,不仅要有海外上市,今后还要推动A股上市、中小板上市,乃至柜台交易。”昨天亲自带了多家园区企业前来参加交易洽谈的天津经济技术开发区生产促进中心主任李新对记者说,“一定要有退出机制,没有退出机制它就赚不了钱,也就没有投资的热情。”

去年,中国人民银行副行长吴晓灵就曾在第一只人民币产业投资基金——渤海产业投资基金的成立仪式上表示,要



2007年可能是中国私募股权基金市场发生重大转折的开始 徐汇资料图

建立多层次的资本市场,为私募股权基金松绑,下一步要解决双重征税、退出机制以及建立私人产权私募股权投资基金等问题。

而对于拟议中的“三板”市场,也就是柜台交易市场,天津市市长戴相龙去年也公开表示,天津已向国务院申请设立未上市公众公司股权柜台交易市场,使产业投资基金投资的企业的股权能够及时规范转让。这今后也有望成为私募股权基金的退出渠道之一。

值得注意的是,除了市场本身的发展因素外,来自中国本土的潜在竞争压力,也是驱动外资PE加大拓展内地市场的一大动力。

“和当初VC的发展轨迹一样,在3到5年内,外资还是会主导PE市场,但本土的PE也会慢慢发展起来。”清科集团分析师刘琦对记者说。他指出,现在随着国内相关政策的逐步放开,土生土长的PE基金已开始酝酿,在这其中,内地的券商,特别是20多家创新类券商,有望成为本土PE的“主力军”。

### ■记者观察

## 中国企业期盼私募基金“春风”

□本报记者 朱周良

说来也奇怪,中国人在中国本土参加“中国论坛”,讲的却都是英文。

这样的一幕就发生在昨天的“中国私募股权投资论坛2007”上。为了给企业和私募股权基金“牵线搭桥”,论坛主办方特意在会上安排了企业高管和基金经理的直接对话。为了更好地与外国基金经理人交流,参加小组讨论的中国企业负责人几乎无一例外说上了英文。

如果考虑到一些中国中小企业对于融资的渴求,这样的情景也就不难理解了。事实上,融资难一直是中国企业特别是中小企业发展过程中的一大问题,尽管流动性过剩,但大量银行存款却由于渠道不畅而无法被充分利用。

在“10号令”去年晚些时候

出台前,海外上市一直是中国中小企业融资的重要途径。根据清科集团日前发布的《2006年中国企业上市年度报告》,2006年中国企业海内外上市筹资额达到611亿美元,其中风险投资和私募股权基金支持的企业海外上市数量创下39家的历史新高。

与此相对应的是,持有大量资金的国际私募股权基金也在急切地寻找合适的投资机会,而“沐浴”在中国经济快速增长背景下的众多优质企业,无疑是这些外国投资者的首选。也正因此,中国推出本土私募股权基金在“小红筹”之路受阻的情况下仍决意拓展中国内地市场。

当然,求助海外私募股权基金也并非国内企业唯一的融资渠道,随着国家在政策和法规方面的完善,随着新的合伙企业法的出台,中国推出本土私募股权基金的条件也日渐成熟。

## 东证所与纽交所达成联盟协议

双方将在公司股票上市、服务产品和电脑系统方面进行整合



西室泰三(右)与约翰·塞恩就联合一事达成一致 本报传真图

1月31日是东京证交所设在纽约设立分支机构20周年的日子,东京证交所总裁西室泰三终于在这天如愿以偿地与纽约证交所达成联盟的合作协议。据悉,东京证交所与纽约证交所联盟后,双方将在公司股票上市、服务产品和电脑系统方面进行整合。

日本东京证交所发言人当日表示,与纽约证交所的联盟谈判已经完成。谈判结果将在两家交易所于纽约时间1月31日上午举行的联合新闻发布会上公布。

东京证交所总裁西室泰三和纽约证交所首席执行官约翰·塞恩上周就稳步推进两家交易所开展更广泛的合作进行了多次会晤,包括在达沃斯举行的世界经济论坛以及在巴黎举行的交易所高官会议上。

塞恩1月30日在东京发表演讲时说,交易所建立联盟是

构建美国、欧洲和亚洲共同金融市场的重要一步。西室泰三也认为,交易所进行全球联盟势在必行,全球交易所协调管理规范方面应更加努力。西室泰三在1月23日举行的例行记者会上则表示,双方谈论的潜在合作领域非常广泛,其中包括资本层面的合作,不排除相互持股的模式。不过,西室泰三也表示,首次合作协议中可能形成的合作领域将是有限的,他说,在东京证交所于2009年完成“自我上市”计划之前,该交易所不太可能与纽约证所在资本领域进行合作。

约翰·塞恩透露,东证所CEO对之前纽交所与泛欧合并非常看好,称这一合并是一个伟大的举措,“一旦合并,你就能用美元、欧元以及日元交易”。

目前全球交易所都进入了整合期。就纽约证交所而言,其

目前已完成对泛欧证交所的收购,并计划在印度国家证券交易所的持股比例增加到20%。纽约证交所正积极打造一个全球性的非间断证券交易所。而纽交所最大的竞争对手纳斯达克市场也蠢蠢欲动,正在准备对伦交所进行恶意收购,它还表现出对亚洲市场的极大兴趣。

作为亚洲最大的股票交易所,东京证交所已经与中国、韩国的证交所达成了一些小规模的合作协议,但它目前最重要的工作似乎还是完成内部交易系统的升级。

去年出现的两次交易故障使西室泰三或者东京证交所的上市计划被迫推迟。目前,东京证交所计划投资1.7万亿日元(约1400亿美元)升级改造其电子交易系统,使其每天可接受的交易指令从1400万笔提高到1700万笔。(朱贤佳)

## 欧洲房价初露放缓迹象 或缓解通胀隐忧

近期公布的欧洲住房数据表明,欧洲最火热的住房市场很可能步美国住房市场低迷的后尘。法国、西班牙、爱尔兰及丹麦日前公布的住房数据异常疲软,连最强劲的英国房价也显露出类似的增长放缓迹象。房产市场初步显露的增速放缓迹象,可能会缓解通货膨胀隐忧,这股隐忧曾支持欧洲央行在过去1年数次加息。

标准普尔公司首席欧洲经济学家Jean-Michel Six称,这种趋势正在确立,对欧洲央行

及英国央行而言这是个好消息。欧洲央行担心的问题似乎已转向薪资的变化及企业的贷款活动。

欧洲央行行长特里谢在该行1月11日的政策会议后表示,家庭信贷持稳在较高水平。

专家在预测欧洲房价何时触顶之前,会等待更多数据出炉,但是房价的下滑可能令英国央行与欧洲央行对各自的通货膨胀前景更加温和的看法。

自2005年12月以来欧洲央行已经6次加息,将利率调高至

3.5%。英国央行则于1月初意外将基准利率提高至5.25%,为6个月内第三次加息。贷款成本的提高似乎打消了潜在购房者的贷款购房念头。

法国周二公布,去年第四季度新屋开工数较上年同期下降9.8%。根据法国巴黎银行的数据首次下降,并且创下2003年初以来最大降幅。西班牙住房市场增幅放缓的情况也与法国遥相呼应。自1998年以来西班牙的房价已经上涨了170%。西班牙政府1月中表示,去年西班牙的房价仅仅上涨了9.1%,涨幅为2000年以来最小。

英国房屋抵押贷款协会周二表示,1月英国房价涨幅为8个月以来最小。1月房价较去年12月提高0.3%,增幅不及预期并且低于12月的1.2%。尽管去年12月英国的抵押贷款触及纪录高点,但是抵押贷款批准数量却触及自2006年4月以来最低水平。抵押贷款批准数量是一个衡量未来住房需求的指标。英国房屋抵押贷款协会的经济学家

### ■环球扫描

## 美国消费者信心指数1月份小幅上升

美国权威研究机构会议委员会30日公布的报告显示,今年1月份美国的消费者信心指数为110.3,比去年12月份修正后的110.0小幅上升,为过去5年来的最高水平。

报告说,反映消费者对当前经济状况看法的当前状况指数从去年12月份的130.5上升到今年1月份的133.9。但是,反映消费者对未来6个月经济前景看法的预期指数则从去年12月份的96.3下降到今年1月份的94.5。

会议委员会消费研究中心主任林恩·弗朗哥表示,1月份美国

消费者信心指数上升的主要原因就是就业市场情况的好转。她同时指出,该指数1月份有所上升仅仅显示今年年初美国经济增长情况有适度好转,但以后的情况并不乐观。

消费者信心指数是经济学家用来判断美国经济表现的重要数据之一,每月下旬由会议委员会发布。由于个人消费开支占到美国国内生产总值的三分之二,是美国经济增长的主要动力,因此美国消费者信心指数的变化受到人们的广泛关注。

(新华社)

## 布什称中国市场为美国创造就业机会

美国总统布什1月30日在伊利诺伊州视察时,以当地的卡特彼勒公司为例,称中国市场为美国创造了许多就业机会。

布什在卡特彼勒公司发表演讲时表示,他知道美中贸易是一个“有争议”的话题。但他以卡特彼勒这家重型机械制造有限公司为例指出,中国市场给卡特彼勒的工人和股东带来了明显好处。

布什说,近年来卡特彼勒的对华出口迅猛发展,从而为美国

创造了5000个新的就业岗位。

按照卡特彼勒公司的数据,受中国等海外市场需求的推动,该公司销售收入已连续4年保持两位数的高增长。去年,该公司的销售收入达到415亿美元,利润为35亿美元,均创历史最高纪录。

布什在演讲中还敦促美国国会支持他的自由贸易政策。他强调,贸易保护主义政策是错误的,只能让美国丧失信心和竞争力。(新华社)

## 法国控制财政赤字达标 欧盟撤销对其处罚

欧盟财长会议1月30日在布鲁塞尔举行并发表声明说,鉴于法国的财政赤字占国内生产总值的比例已降至3%以下,欧盟决定撤销对法国的处罚程序。

声明说,法国2005年的财政赤字占国内生产总值的比例为2.9%,比2003年的4.2%明显降低。而且欧盟委员会预测,这一比例在2008年前将继续下降。鉴于法国以“可信并可持续的方法”降低了财政赤字,欧盟理事会决定中止对其的处罚程序。

不过,欧盟财长同时指出,法国2006年第二季度的公共债务占国内生产总值的比例仍高达65.4%,超过欧盟规定的60%的上限,而且到2008年这一指标仍将高达63%,法国政府应对此予以重视。根据欧盟《稳定与增长公约》(新华社)

## 韩去年经常项目顺差降至4年来最低

韩国中央银行——韩国银行1月31日发布的统计数字显示,由于石油和原材料进口成本上升以及韩国居民出境旅游支出增加,2006年韩国国际收支经常项目顺差降至4年来的最低水平。

经常项目衡量的是本国与他国贸易和资金的往来情况,包括货物贸易、服务贸易、投资收益以及单方面转移支付等。根据韩国银行的统计,去年韩国经常项目顺差为60.9亿美元,不及2005年149.8亿美元的一半。

统计显示,2006年韩国货物贸易顺差由前一年的326.8亿美元下

降到292.1亿美元。其中,受钢铁、船舶等重工业产品以及化工产品出口需求旺盛的推动,韩国去年出口额上升14.5%。然而,在国际市场油价高涨的背景下,出口的强劲增长被石油和原材料进口成本上升所抵消,仅石油进口一项去年就增长了23.1%。

另外,由于出境旅游热度攀升导致韩国游客境外支出增加,去年韩国的服务贸易逆差从前一年的136.6亿美元大幅升至187.6亿美元。与此同时,投资收益项目逆差为5.4亿美元,与上年的15.6亿美元相比有明显回落。(新华社)

## 经济过热 印度再升息0.25%

昨日,印度央行今年第五次上调隔夜贷款利率,以抑制因为经济增长过热引发的通胀。

央行行长瑞狄上调回购利率0.25个百分点,至4年新高的7.50%;不过央行将再卖回利率或隔夜借款利率维持不变于6%,出乎市场意外。

摩根大通驻新加坡的资深经济学家Rajeev Malik表示,“在目前的环境下,上调回购利率具有

重大意义,因为银行系统的现金短缺,经济活动放缓,加上通胀高过央行预期的水准,需要紧缩货币来因应”。

印度财政部长帕拉尼亚潘·齐丹巴拉姆预期,到明年3月截止的一年,亚洲第四大经济体的经济将连续第二年增长9%。印度财长及其央行同僚对于产值8540亿美元的印度经济可能过热感到忧虑。(朱贤佳)

## 第八届非盟首脑会议闭幕

第八届非洲联盟(非盟)首脑会议1月30日午夜在这里闭幕,会议讨论了索马里和苏丹达尔富尔问题,但没有取得实质进展。

新当选的非盟轮值主席加纳总统库福尔主持了当晚的闭幕式。他说,他感谢非盟各成员选举他担任新一届非盟轮值主席,并表示在任期内将努力推动本地区问题的解决。本次非盟首脑会议能够在索马里部署约8000人的非盟维和部队,但库福尔在会后的新闻发

布会上说,目前只能在索马里部署约4000人的非盟部队,他呼吁并希望非洲国家尽快在索马里部署维和部队。

本届首脑会议29日开幕,包括约30位国家元首和政府首脑在内的非盟53个成员的代表出席了会议。非盟各成员29日下午对非盟轮值主席问题进行了数小时的闭门讨论。最终选举库福尔为2007年轮值主席,接替刚果(布)总统德尼·萨苏-恩格索。(新华社)