

中国首个PE指数发布 私募股权投资迎来风向标

■ 本报记者 崔敏

3月28日,北京大学金融与产业发展研究中心发布中国首个PE指数,旨在综合反映中国私募股权投资行业的发展趋势,展现行业发展动态,反映市场容量和竞争程度,从而使得该指数成为中国私募股权投资行业的风向标,引导行业健康发展,为投资决策提供理性判断,为政策制定提供重要依据。

业内人士表示,进入2015年,在“大众创业、万众创新”、“互联网+”、“政府引导基金”等一系列政策的推动下,中国私募股权投资市场再创新高,中国将进入新一轮股权投资时代。此时建立一个综合反映中国私募股权投资行业发展趋势的指数显得尤为必要。

私募股权投资 行业风向标

记者了解到,这个指数是全国首次发布,也是全球第一个PE指数,具有开创性的意义。此前北京大学已经发布了两年北京PE指数。

北大-方富中国PE指数是从中国私募股权投资企业组织(指私募股权投资基金管理机构及私募股权投资机构,但不包括诸如房地产、矿业基金等资产类企业组织)中,按照特定规则选取若干家有代表性的VC和PE机构,运用特定模型处理其募、投、管、退的真实数据,从而形成反映中国私募股权投资行业发展趋势的指数体系。

北京大学金融与产业发展研究中心主任何小锋接受《中国企业报》记者采访时表示,这个指数的发布,对整个PE发展将会起到重要的推动作用,从原来的感性认识上升到理性、量化分析阶段,将有助于整个行业的水平提升。其次,指数的发布将对相关部门更好地了解PE行业提供新的视角。此前很少将PE的各个环节、各地区、各行业汇总到一个指数体系中来,现在这个指数可以提供一个综合的角度,具有很现实的意义,比如我可以比较北京和上海、广东之间的差异。再次,这个指数的发布将对整个行业的人才培养和职业发展产生重要的作用。

“PE行业是以智力为主的行业,



《中国企业报》值班总编左振乾专访北京大学金融与产业发展研究中心主任何小锋(右)

需要大量的高级专业人才,指数的发布将提供给大家一个平台,供各个机构、专业人员在自己熟悉、感兴趣的领域去深入探讨。”何小锋表示。

据了解,北京大学于2005年成立了金融与产业发展研究中心,何小锋教授则多年来聚焦在PE领域,参与创办了中国PE协会、北京PE协会等。

据介绍,本次指数的样本选择了行业内比较知名的200个GP,同时按照地域分布进行了细分。然后联合清科,在清科的数据基础上进行了校验和数据处理,并发放了问卷,报告出来后经过了多次的专家讨论和修改,并就某些数据进行了深入分析,最终出具了这份报告。本次研究,从2015年12月启动,并多次与有关监管部门、行业协会、知名机构进行沟通访谈。

PE指数为地方政府 提供参考依据

何小锋表示,希望政府的钱、财政的钱通过引导基金交给PE,特别是我们国内的土生土长的人民币PE和VC,然后投到有发展前景的中小企业,这是一种良性循环。他同时认为私募股权投资应该更市场化,而减少政府的干预。

“PE天然具有管理公共资产的属性,那放到中国,管理公共资产的这个成分就叫社会公益成本。中国的公

共资产是全世界最多的,那通过PE这个渠道去把公共资产高效的投资起来,这实际上是在中国有很重要的意义。”何小锋表示。

通过成立各种各样的引导基金交给PE和VC投到优秀的企业去,这样去实现拉动良性循环的经济,而不是片面追求GDP。

从发布的指数来看,北京地区PE指数与中国PE指数走势基本一致,这也从侧面反映了北京地区股权投资活跃度较强,对中国PE指数的走势影响较大。

上海地区除2014年以外整体发展趋势较为平缓,2014年指数高达110点,创历史新高,同时也远高于北京、广东同期指数。

其中,上海云锋投资管理有限公司退出案例包括阿里巴巴、陌陌,总计退出金额26.18亿美元,今日资本因投资京东金融退出回报为36.46亿美元,软银中国资本仅阿里巴巴退出金额就达542.47亿美元(数据来自清科私募通)。2014年上海地区样本企业的退出指数达120.39。

2015年下半年,在北京、上海地区PE指数均出现下滑的情况下,广东地区反而出现了平稳上涨。这主要是因为双创政策及“互联网+”等政策指引下,包括深创投、平安创新资本、腾讯共赢基金等在内的私募机构反而加大了在互联网、生物医药等新

兴产业领域的投资,当期的投资指数达102.08,环比涨幅2.08%。

指数的发布将为各地政府提供参考和更充分地了解这个行业的发展,政府也会考虑全国平衡。

中国私募股权投资 缺乏专业人才

何小锋同时坦言,私募股权投资在中国发展迅速,但缺乏专业化人才成为掣肘因素。与此同时,政府对私募股权投资的认识还有一定的局限性。

此外,对于此次发布的中国PE指数,何小锋教授认为以后还有可上升的空间,比如样本量这次选取的是200个,那200个是多还是少?下一步需要更好地论证。另外,数据来源需要更准确,这次数据的收集时间不长,主要来源于一家数据提供商,如果要更准确,应该综合对比多家数据提供商的数据,比如基金业协会等,当然这也受限于研究经费。

“同时,此次指数的编制,我们尽量以北大和方富资本为主,没有过多地借助行政力量和行业协会,就是一个纯粹的民间研究成果,肯定存在许多考虑不周的地方,计算模型也有改进空间。但我认为,迈出这第一步非常关键,今后我们欢迎行业内所有的同仁对我们提出批评意见,逐步改进。”何小锋补充道。

全国人民代表大会财政金融委员会法案室原主任、著名经济学家朱少平:

私募股权投资加速企业成长和上市



朱少平

■ 本报记者 崔敏

近十年,私募行业发展迅速。目前中国的私募按投资标的分主要有私募证券投资基金、私募房地产投资基金、私募股权投资基金、私募风险投资基金等。

数据显示,仅私募基金就已经有几万亿的规模。截至2016年2月份,

国内有4918家私募证券投资基金管理机构,并发行49474只产品,10亿管理规模,超过了1.2万亿人民币。而根据中国证券投资基金业协会的数据显示,截至2015年12月底,已登记私募基金管理机构管理人是25005家,已备案的私募基金是24054只,认缴规模是5.07万亿元,实缴规模是4.05万亿元人民币。

然而私募行业毕竟起步比较晚,制约因素也比较多。对此,《中国企业报》记者专访全国人民代表大会财政金融委员会法案室原主任、著名经济学家朱少平,探讨私募发展的趋势以及发展背后的问题和破题之道。

私募股权投资 加速企业成长

私募股权投资因其收益较高的原因广受投资者青睐,私募股权主要指的是有一批有一定投资成功经历的人(GP)利用自己的track record去向有

钱的人(LP)融一笔钱,然后通过几年的投资回报补偿LP并自己分钱(Carry)的一种商业模式。

朱少平接受《中国企业报》记者采访时表示,中国的私募行业发展速度是非常快的,从2005年以来,十几年的时间,到现在已经有2万多家私募股权投资机构。并且按粗略估计,私募股权投资行业的市场规模也是万亿级的体量。

他认为私募是现阶段中国经济发展和消费结构升级的必然产物。

“私募股权投资最大的益处在于助力创业,加速企业成长。私募股权投资机构可以用专业化的视野找到具有成长价值和潜力的企业,加速他们的成长和上市,进而为投资者带来较高收益。”朱少平补充道。

朱少平认为,私募股权投资未来的发展趋势一定是越来越专业化,专业的机构、专业的人做专业的事,而目前最大的问题还是在缺乏专业化的人才。

提高监管能力 避免系统性风险

任何一个行业的发展都不是个体能够推动的,都共处于一个生态圈,需要多方合力才能推动其发展。对于私募行业来说,监管机构、私募管理机构、投资者共同推动才能够实现行业的健康有序发展。

朱少平建议监管机关要从过去的实践中总结经验,避免系统性风险,提高监管能力,深入研究,加速体制改革。

私募管理机构则要充分意识到市场发展的需求越来越旺盛,一定要具备坚实的专业知识,准确的市场判断能力,密切关注监管政策的风向和趋势,避免一切违规行为。

而对于投资者来说要多学习专业的私募知识,甄别专业的私募管理机构和优秀的项目,切忌盲目跟风投资。

视角



私募管理人登记超过两万家 完善法律体系建设迫在眉睫

■ 本报记者 崔敏

私募股权投资(简称PE)是指投资于非上市股权,或者上市公司非公开交易股权的一种投资方式。从投资方式角度看,私募股权投资是指通过私募形式对私有企业,即非上市企业进行的权益性投资,在交易实施过程中附带考虑了将来的退出机制,即通过上市、并购或管理层回购等方式,出售持股获利。

数据显示,目前,国内完成私募管理人登记2.5万家,私募基金备案2.4万只,认缴规模5万多亿元,从业人员达到44.41万人。由此可以看出这个行业的发展潜力,这就势必需要一套完整的法律体系来保证行业规范有序的发展。

北京冠领律师事务所主任周旭亮介绍,目前涉及私募规范的法律有《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》、《中华人民共和国合伙企业法》、《公司法》、《证券法》、《创业投资企业管理暂行办法》、《创业投资企业管理暂行办法》、《产业投资基金管理暂行办法》、《证券登记结算管理办法》等。

其中《公司法》是公司制私募股权基金建立和运营的主要法律依据,《证券法》则规范着私募股权投资的退出渠道。

2006年《中华人民共和国合伙企业法》进行了修订,并于2007年6月生效,为有限合伙制私募股权基金的发展提供了法律框架。

周旭亮补充道,除以上法律、法规外,《信托法》、《信托公司集合资金信托计划管理办法》、《中华人民共和国中小企业促进法》、《外商投资创业投资企业管理规定》、《商业银行法》、《保险法》等相关法律、法规均不同程度的对私募股权基金在中国的运营产生影响。

“有关私募股权投资基金相关的法律、法规及政策大体上有以下几类:综合类、外资类、各大城市的规定(北京、天津、上海、重庆、深圳),具体操作起来,在不同的城市,私募股权投资基金存在不同操作规程。”周旭亮告诉记者。

据了解,基金业协会拟推出的《私募投资基金募集行为管理办法(试行)》(征求意见稿)、《私募投资基金信息披露管理办法(征求意见稿)》、《私募投资基金投资顾问业务管理办法(征求意见稿)》、《私募投资基金托管与外包规范》(征求意见稿)也对行业有一定的指引作用。

尽管私募是私下协商,但《私募投资基金募集行为管理办法(试行)》(征求意见稿)中明确强化信息披露制度,私募基金管理人应当建立健全信息披露控制,维护信息沟通渠道的畅通,保证向投资者、监管机构及中国证券投资基金业协会所披露信息的真实性、准确性、完整性和及时性,不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

周旭亮从法律的角度建议要加强监管,落实监管。明确监管机构职能,加强各部门监管协作;监管部门如果分工协作,既提高效率,又确保监管,需要明确分工,强化配合。

周旭亮表示,私募股权投资发展规模和体量迅速增大,建立一套完整的法律体系迫在眉睫。要尽快对私募股权投资强化专门立法、完善立法,目前多部门出台多项文件进行立法征求意见,要加快立法进程。统一规则,明确底线,推进证券期货经营机构资管业务功能自律监管。

要建章立制、完善私募基金自律与服务。开通私募基金全国统一咨询热线,同时建设微信咨询平台,结合电邮、现场咨询等手段为行业提供业务咨询服务。加强私募资管产品备案信息公示,建设QQ群、微信群、备案系统、不定期座谈会等多渠道沟通交流平台,提高对行业的服务水平。

此外,周旭亮表示,要制定《证券期货经营机构私募资管业务管理办法》(“三合一”),推进证券、基金、期货三类机构私募资管业务实行功能监管,消除监管差异。明确底线要求,出台并定期修订《证券期货经营机构落实资产管理业务“八条底线”禁止行为细则》,引导行业加强风险防控。率先实行“负面清单+事后备案”机制,提升资产证券化产品发行效率。简政放权,积极开展证券期货经营机构私募资管产品备案监测工作。

“在完善私募管理机构的自律和监管机构监管的基础上,希望能够降低投资准入门槛。”周旭亮说。