清科观察：VC/PE 备案有序推进 “问题 PE”清理原罪

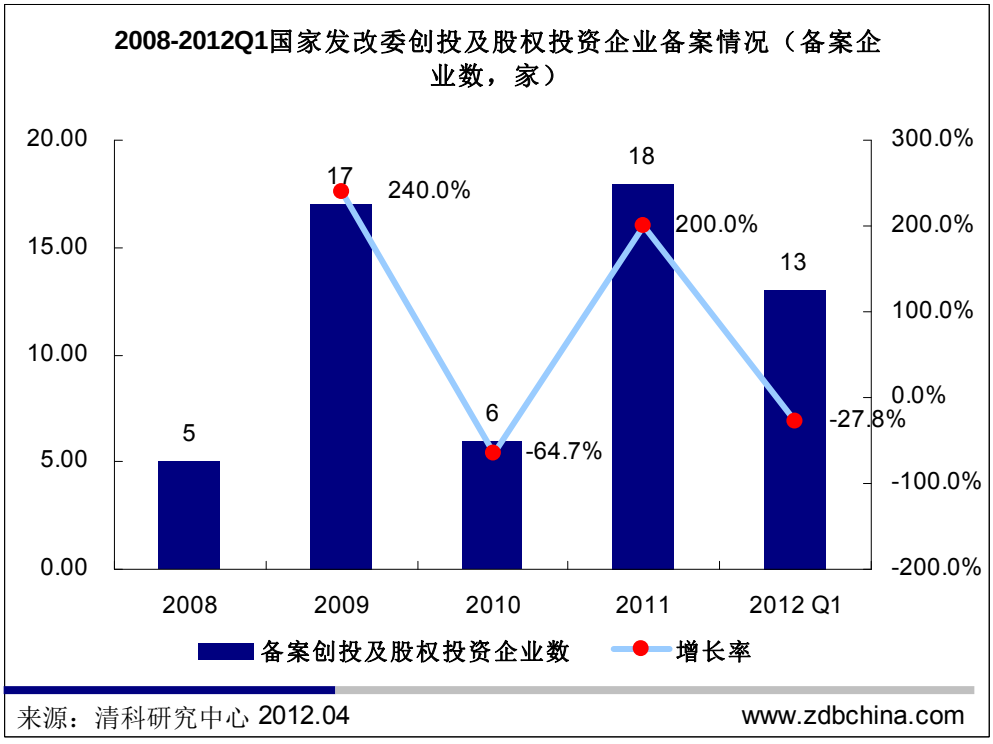
2012-5-18 清科研究中心

为规范国内股权投资市场发展，国家发改委于 2011 年 12 月 8 日下发《关于促进股权投资企业规范发展的通知》，剑指非法集资、空头基金等乱象，从股权投资企业设立与资本募集及投资领域、风险控制、管理机构、信息披露、备案管理和行业自律五个方面对全国性股权投资企业提出规范要求。这是我国首个全国性股权投资企业管理规则，可以说是我国 VC/PE 行业从此步入“规范化管理新时代”的重要里程碑。

值此之际，清科研究中心推出《中国 VC/PE 行业监管政策解读及备案指引》，对 VC/PE 行业政策环境、监管体系及行业自律三大方面进行了深入研究。在监管全面收紧背景之下，北上广深、江苏、重庆、新疆、内蒙古等地何处优惠政策及产业环境更吸引 VC/PE 落户扎根？行业监管环境、备案现状如何？VC/PE 该怎样在国家及地方备案？较之欧美等国相对成熟的自律机制，我国 VC/PE 行业是否存在真正意义上的行业自律？当前监管会对 VC/PE 行业带来哪些影响，存在什么问题，又该如何解决？报告对上述问题作出了一一解读。

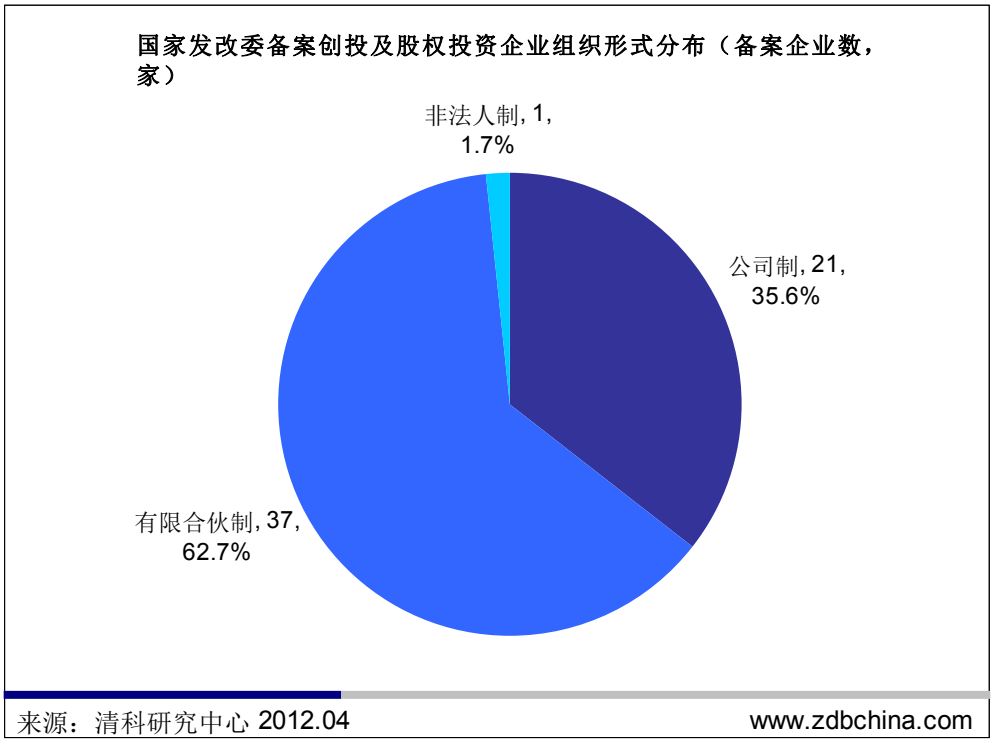
目前国家发改委主要根据《创业投资企业管理暂行办法》、《关于促进股权投资企业规范发展的通知》等系列管理办法对注册基金管理团队和备案基金进行监督。截止到 2012 年一季度，在国家发改委备案的创投及股权投资企业共 59 家，其中创业投资企业 5 家，股权投资企业 54 家。从备案企业组织形式来看，过半数为有限合伙制企业，其次，占 35.6%的企业为公司制。

图 1 2008-2012Q1 国家发改委创投及股权投资企业备案情况（备案企业数，家）



清科研究中心 Zero2IPO Research

图 2 国家发改委备案创投及股权投资企业组织形式分布（备案企业数，家）



由国家发展改革委等十部委于 2005 年 11 月颁布、自 2006 年 3 月起施行的《创业投资企业管理暂行办法》规定，国家对创业投资企业实行备案管理，依法完成备案的创业投资企业，投资运作符合有关规定的，可享受政策扶持。自 2006 年国家发改委和各省备案管理部门启动创业投资企业备案管理工作以来，当年就有 103 家创业投资企业完成备案程序。截止到 2012 年一季度，在地方发改委备案的创业投资企业共 766 家，其中 93.3%为公司制企业。从备案企业所在地区来看，江苏省备案企业最多，共 174 家；其次是浙江，共 122 家；北京备案企业数居第三位。

图 3 2006-2011 地方发改委创业投资企业备案情况（备案企业数，家）

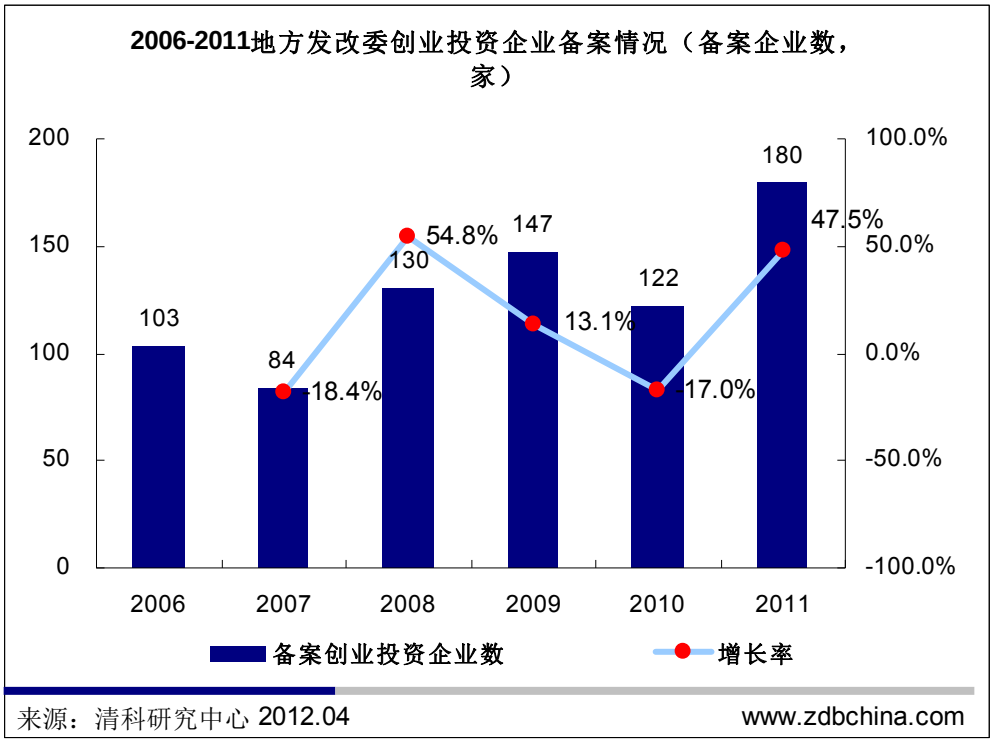
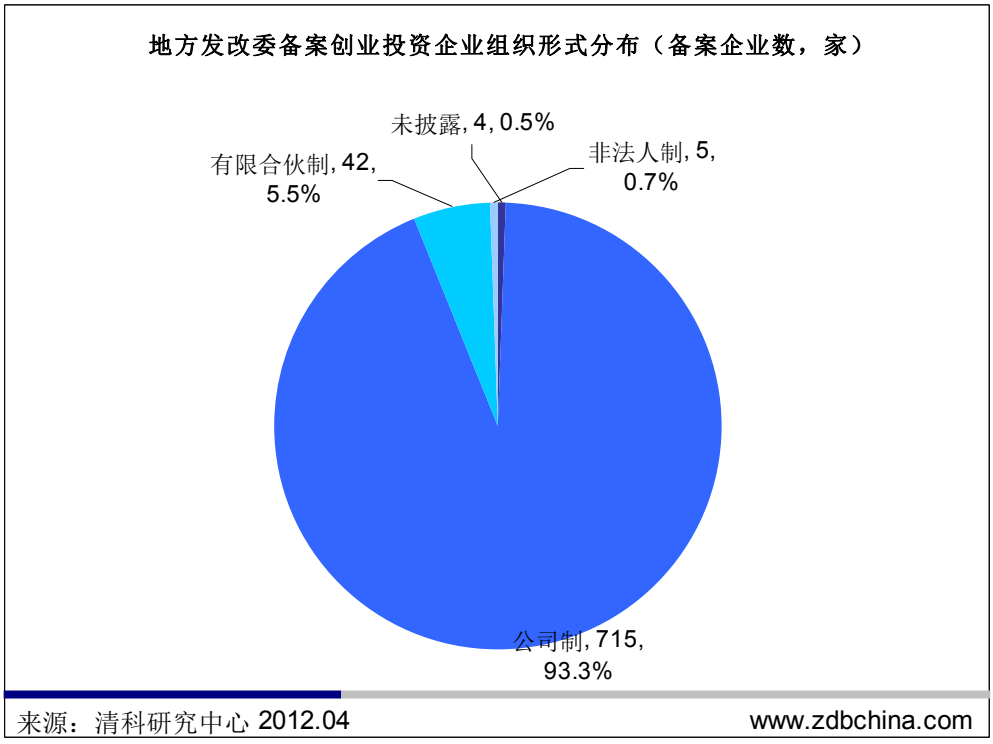
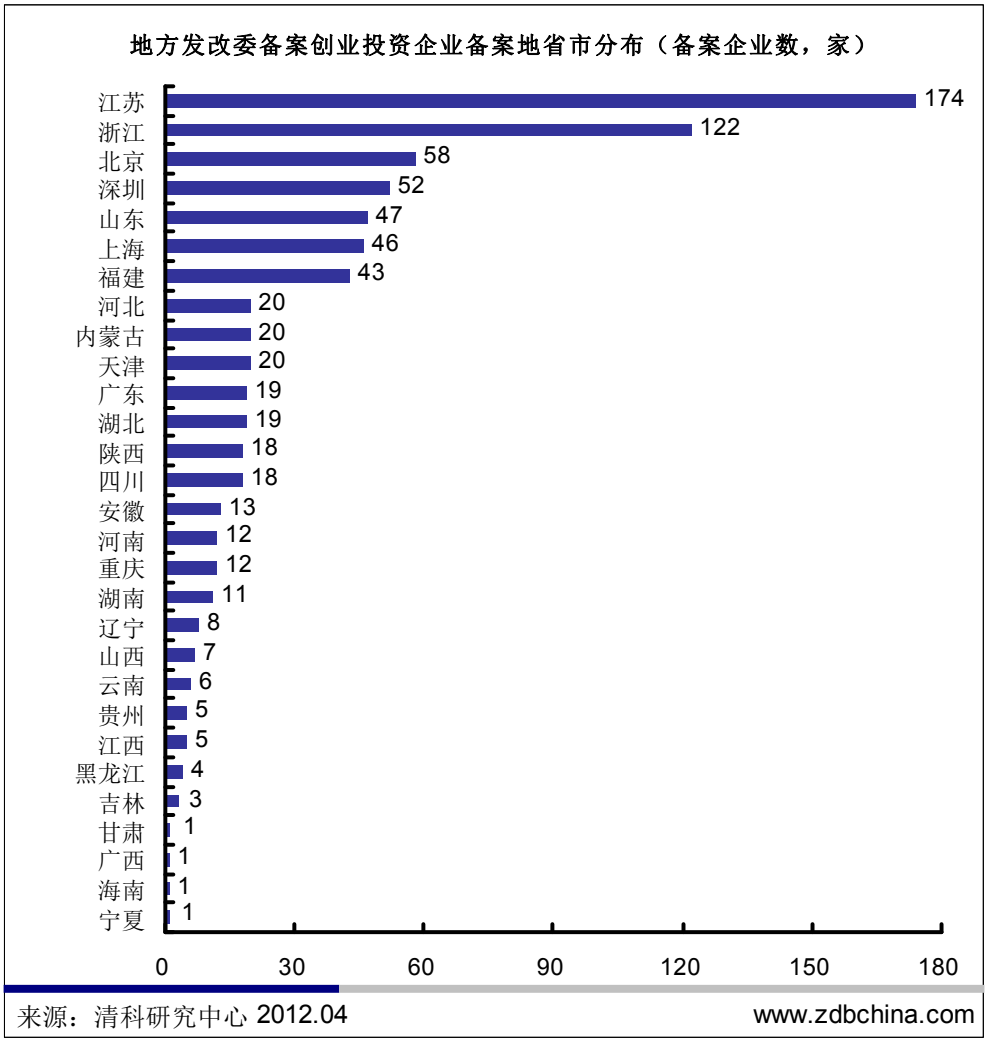


图 4 地方发改委备案创业投资企业组织形式分布（备案企业数，家）



清科研究中心
Zero2IPO Research

图 5 地方发改委备案创业投资企业备案地省市分布（备案企业数，家）



目前的监管环境和备案政策将会对我国 VC/PE 市场产生重要影响：

（一）我国存量及新增股权投资企业将刮起“备案风”

近两年中国股权市场高速发展，繁荣背后非法集资的现象也开始滋生。从国家层面来看，随着发改委下发一系列关于股权投资企业规范发展的文件并召开会议解读相关规定，可以看出 2012 年 PE 行业监管要求收紧、工作细化已经成为必然趋势。

与此同时，各地区也将开始对地区内 PE 基金进行整顿。天津近年来注册 PE 基金数量激增，但也出现了非法募资等违规操作的情况。就此，当地相关部门着手整顿，成为国内首个开始肃清不规范 PE 基金的地区。此后，也有其他地区悄然启动了对地区内股权投资基金的摸底工作。预计，2012 年针对股权投资基金的清查、整肃将扩大至全国范围。另外，以北上深为代表的地区，由于具有有益的发展环境以及较好的政策连续性，成为不少符合要求的基金注册首先考量的地区。

（二）“问题 PE”着手清理原罪

2012 年 PE 行业监管要求的收紧，其中部分规定对投资机构将产生较大影响。例如，设立“壳公司”规避有限合伙人数量规定、降低单个投资人投资门槛等都是近年来中国私募股权投资市场中的常见做法，一旦明确不符合监管要求，将对机构备案工作造成障碍。清科研究中心预计，这将迫使部分投资机构开始着手对自身“原罪”进行清理，并在日后的运作中避免此类不合规操作。

（三）LP 结构进一步优化，人民币 FOFs 将迎来春天

国家发展改革委首次明确集合信托、合伙企业充当 LP 的（符合有关条件的股权投资母基金除外），应核查最终自然人和机构法人是否合格，并打通计算投资者总数。清科研究中心认为，“2864 号文”对未来募资市场产生两方面的影响：一方面，目前在募资市场中盛行的银行、信托或第三方中介机构募资模式发展受阻，对 2012 年募资市场将带来一定冲击，同时资金量较小的富有家族及个人投资者参与私募股权投资受限；另一方面，采用股权投资母基金设立的机构投资者可豁免投资者人数限制和是否为合格投资者的核查。相比而言，股权投资母基金拥有专业的 GP 筛选技能以及风险识别能力，将在国家政策的扶持和指导下迎来发展机遇，本土人民币 FOFs 或将快速崛起。伴随着市场上人民币 FOFs 需求攀升，拥有 FOFs 管理或运营经验的团队或人才将更为紧俏，拥有多年运作经验的外资 FOFs 团队将转投或加盟人民币 FOFs 市场，助推行业良性发展。

————————

关于清科

清科集团成立于 1999 年，是中国领先的创业投资与私募股权投资领域综合服务及投资机构，主要业务涉及：领域内的信息资讯、研究咨询、会议论坛、投资银行服务及直接投资。

服务介绍：

清科研究中心于 2001 年创立，研究范围涉及创业投资、私募股权、新股上市、兼并收购以及 TMT、传统行业、清洁技术、生技健康等行业市场研究。目前，清科研究中心已成为中国最专业权威的研究机构之一。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_15963