

募资顾问调研揭示 LP 市场现状 富人民企为募资首选

2010 年，中国 VC/PE 市场共披露基金 359 支，募资完成规模达到 304 亿美元，达到历史最高水平。但无论是基金出资人（LP）还是基金管理者（GP）均认为当前本土 LP 市场仍欠成熟，在投资理念、政策环境、LP 甄选基金能力等方面存在诸多不足。在此背景下，以私人银行、第三方理财机构及信托公司为主的基金募资顾问机构开始出现在国内市场，并在 GP 与 LP 之间扮演着重要的桥梁角色。近期，ChinaVenture 投中集团推出《2011 年中国基金募资顾问机构调查研究报告》，通过募资顾问机构对市场的判断及理解，探索中国 LP 市场优化发展的可能。

本土 LP 市场欠成熟 募资对象瞄准民间资本

调研报告显示，中国募资顾问机构对 2011 年中国私募股权投资市场发展持有基本乐观的态度，超过 50% 受访者认为未来市场活跃度将持续增长，而认为未来市场活跃度将保持不变或认为市场存在较大风险的募资顾问机构所占比例相当，各占 22% 比例。这一调研结果与 ChinaVenture 此前发布的 LP 及 GP 调研结果基本一致。不过，对于当前本土 LP 市场的发展现状，受访者普遍认为当前 LP 市场发展还面临诸多障碍。

受访募资顾问机构认为，当前本土 LP 市场存在的最大问题在于 LP 缺少对 GP 的甄选和风险控制能力，80% 以上受访者持有这一观点。其次分别是缺少市场化运作的 FOF、政策法律环境不成熟，以及缺乏合格的本土机构投资者。相比之下，ChinaVenture 投中集团《2011 中国 LP 调查研究报告》显示，受访 LP 认为本土 LP 市场发展最大障碍排名前三的分别是本土 LP 理念有待提高、缺少私募股权投资经验以及缺少市场化运作的 FOF。

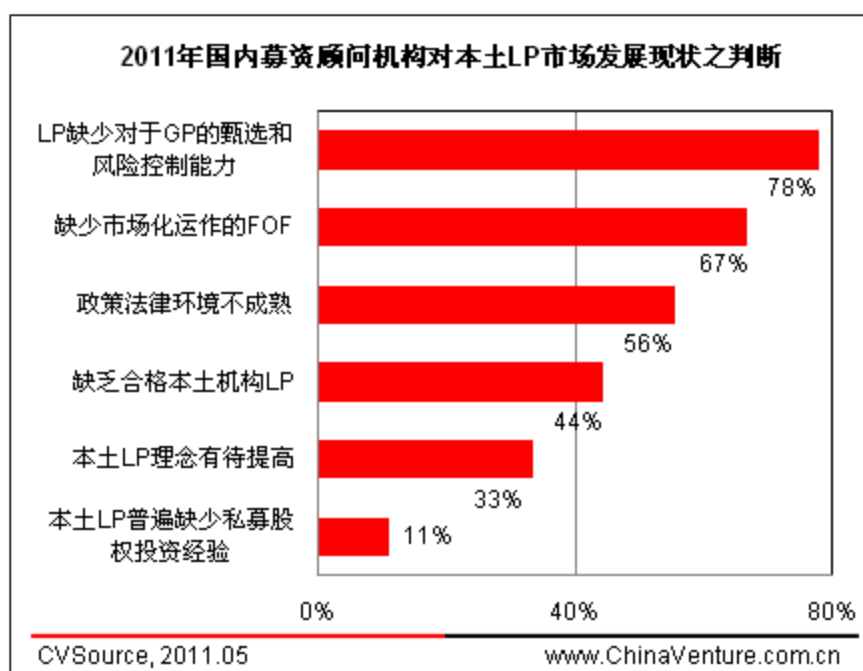


图1 2011 年国内募资顾问机构对本土 LP 市场发展现状之判断

对于基金募集对象的选择，募资顾问机构最为青睐的是高净值个人，超过 80%受访者做出该选择；其次是民营企业 and FOF，各有 73%和 36%受访者将其作为募资对象。而选择保险公司、信托投资公司和政府引导基金的机构则相对较少，保险、信托资金的政策限制，引导基金的非市场化导向，或是其主要原因。同时，本次调研中，受访机构均未选择社保基金或国有企业作为募资对象。

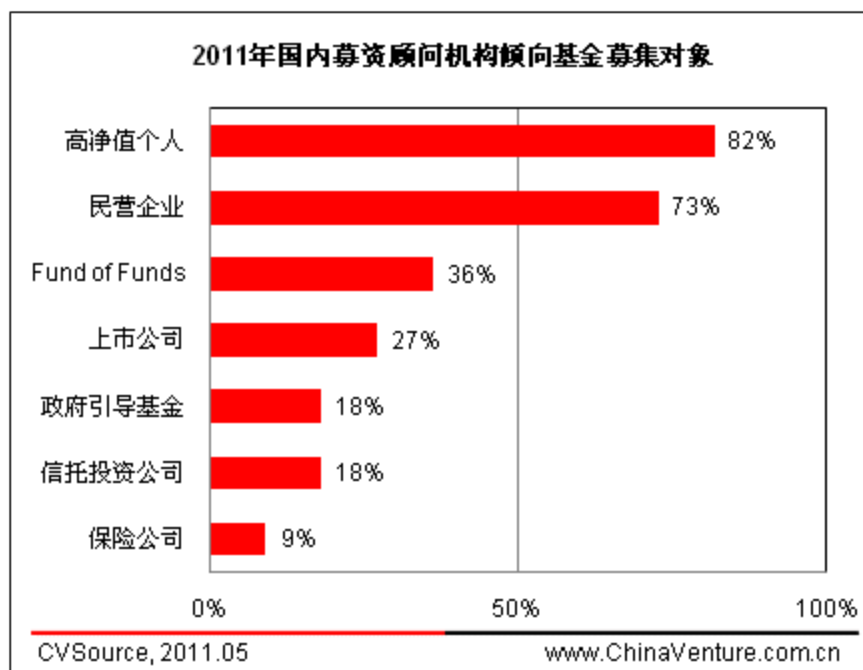


图 2 2011 年国内募资顾问机构倾向基金募集对象

青睐知名机构基金 GP 团队为首要参考因素

对于募资服务机构倾向提供服务的基金类型，成长型（Growth）基金、创投（Venture）基金及 FOF 是募资顾问机构服务对象主流，其中，Growth 基金最受青睐，78%受访者将其作为倾向提供服务的基金类型之一，这一结果与 LP 调研报告的结论基本一致。

对于基金性质，受访募资顾问机构普遍看重基金发起人“品牌”影响力，倾向于为中资知名机构后续成立人民币基金提供服务的占比达 82%，倾向于外资知名机构人民币基金的也达到 55%，倾向于知名投资人独立成立的人民币基金的达到 45%。而对于政府部门或行业企业所成立的产业投资基金，由于其募资较少采用市场化途径，因此并不是募资顾问机构服务的目标。

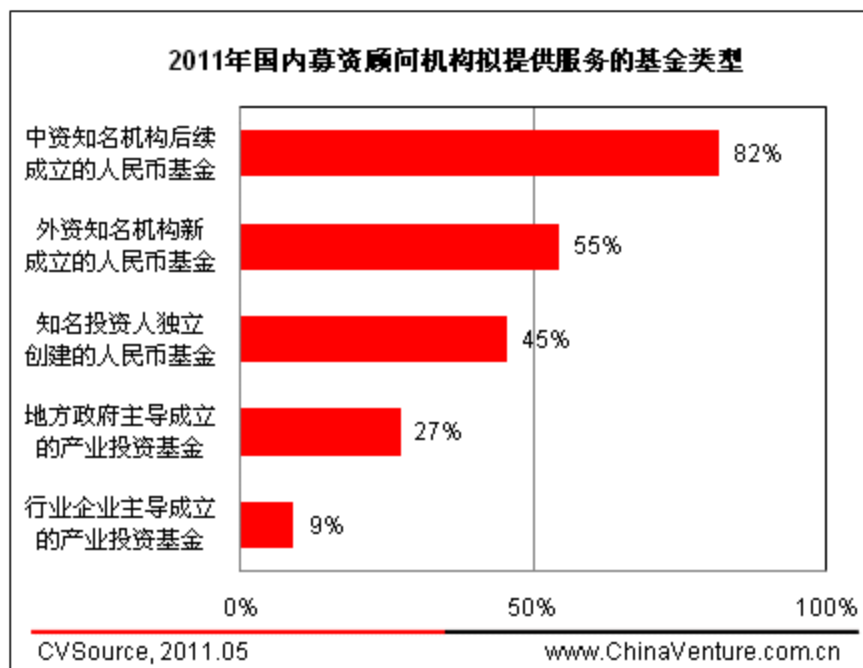


图3 2011 年国内募资顾问机构拟提供服务的基金类型

对于判断基金的参考因素，GP 团队素质是多数募资顾问机构考虑的首要因素，这一结果与 LP 判断基金的参考标准基本一致。其次，投资策略和内部风险管理机制也是募资顾问机构较为看重的，因为这两个因素对 LP 和 GP 双方投资理念的匹配以及合作关系的维护影响较大。相比之下，基金过往业绩则显得并不那么重要。

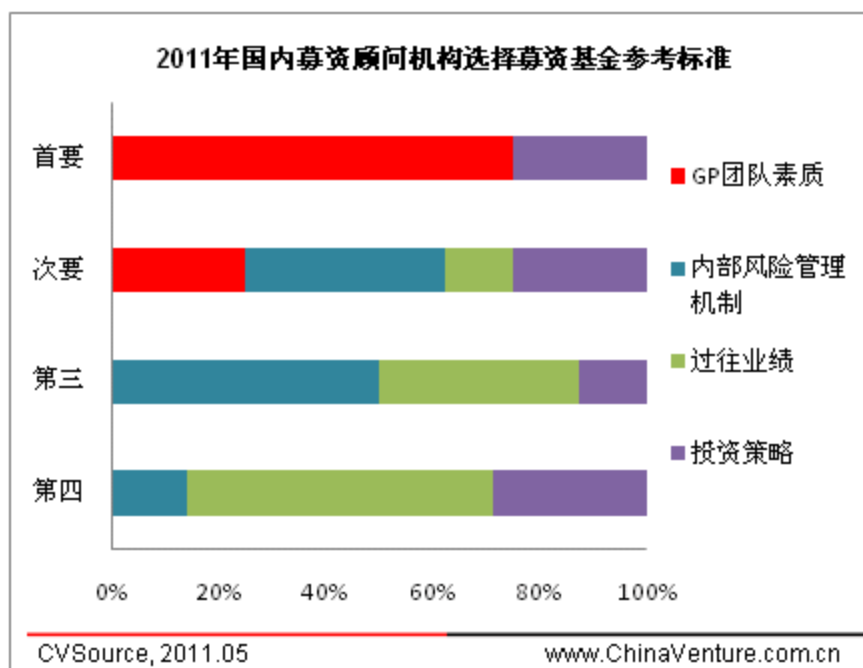


图4 2011 年国内募资顾问机构选择募资基金参考标准

收费模式多样化 市场空间有待挖掘

在募资服务收费方面，目前主要有四种收费模式，一是募资服务费，及募资顾问机构向提供募资服务的基金管理方（GP）一次性收取的服务费用；二是基金认购费，是指向基金认购方（LP）收取的费用；三是基金管理费分成，是募资顾问机构从 GP 收取的管理费用中每年提取一定比例；四是基金业绩分成，是指募资顾问机构在 GP 获取的业绩分成（一般为超额收益的 20%）中再收取一定比例费用。

调研显示，倾向于收取募资服务费用、基金认购费用、基金管理费分成、基金业绩分成的机构所占比例相当，分别为 28%、25%、25%、22%。其中，倾向于收取募资服务费用的机构略占优势，拟收取基金业绩分成的机构占比最小。

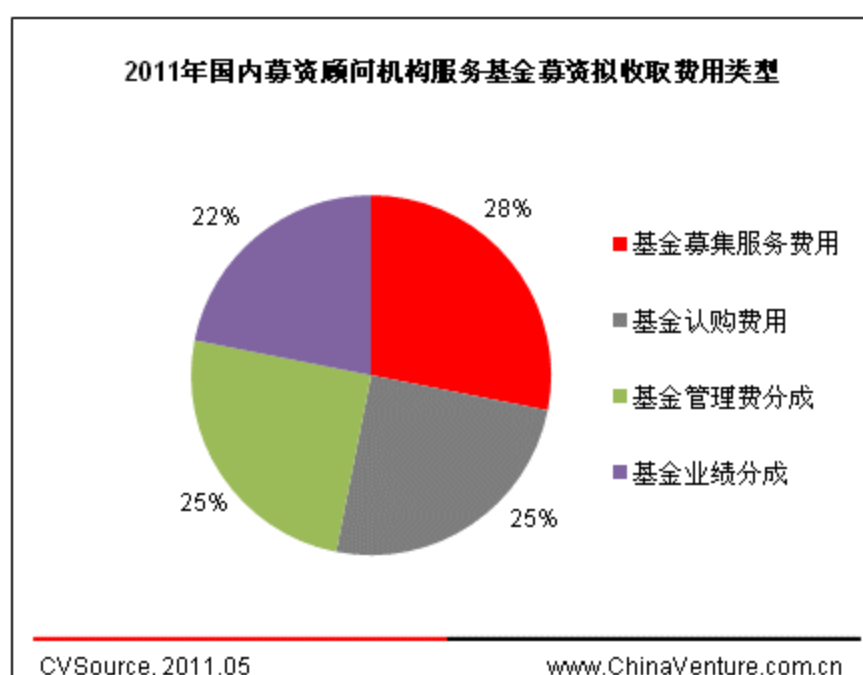


图5 2011 年国内募资顾问机构服务基金募资拟收取费用类型

收取基金募资服务费方面，有 46%受访者表示暂不考虑收取此项费用，而在收取服务费的受访机构中，倾向的费率比例全部在 1%-2%之间，其中，三分之二受访机构所收取的服务费比例在 1.5%-2%之间。对于基金认购费用，39%受访者目前不考虑收取该项费用，在收取此项费用的机构中，收费比例主要分布于 0.5%-1.5%之间，其中倾向于 0.5%-1%认购费用的占比最高，为所有受访者的 31%。

基金管理费分成方面，46%受访募资顾问机构不考虑收取该费用，收取此费用的机构所倾向的管理费分成比例全部在 1%至 2%之间。其中，倾向于 1%-1.5%和 1.5%-2%分成比例的机构占比相当。收取基金业绩分成是目前最为另类的收费模式，超过 50%受访者表示不会考虑收取该项费用，而考虑收取业绩分成的机构所倾向的基金业绩分成比例主要在 10%-20%之间。

此外，在 ChinaVenture 投中集团关于目前开展基金募资服务所面临困难的开放性访谈中，受访机构提出的问题主要包括投资者教育、本土 LP 市场培育、GP 的尽职调查以及已投资基金的信息披露等。

附：近期相关报告

境外 LP 谨慎看待 PE 热潮 专业化为本土 LP 市场趋势

<http://report.chinaventure.com.cn/r/f/341.aspx>

GP 调研揭示双币种募资策略 多数机构团队拟扩充

<http://report.chinaventure.com.cn/r/f/363.aspx>

投资人调研报告出炉 泡沫隐忧与良好预期并存

<http://report.chinaventure.com.cn/r/f/360.aspx>

研究垂询

冯坡 Poddy Feng（分析师）

电话：+86-10-59799690-669

传真：+86-10-85893650

Email: Poddy@chinaventure.com.cn

媒体垂询

杨啸萌 Ada Yang

Tel: +86-10-59799690-694

Fax: +86-10-85893650

Email: Ada@chinaventure.com.cn

关于 CVSource

CVSource 是 ChinaVenture 投中集团旗下一款专注于中国私募股权、战略投资与并购等股权投资市场的在线信息产品，为 VC/PE 投资机构、有限合伙人、战略投资者，以及投资银行、律师事务所、会计师事务所、研究及咨询公司等客户提供专业信息与数据解决方案，其内容包括：非上市企业分析及行业研究、私募股权市场分析、战略投资及并购市场分析、股权投资基金分析。

关于 ChinaVenture 投中集团

ChinaVenture 投中集团是一家专注于中国投资市场的领先信息咨询机构。
ChinaVenture 致力于中国市场的投资机构、投资银行与企业等客户提供专业的第三方信息

产品及研究咨询服务。ChinaVenture 同时运营中国投资行业媒体平台 www.chinaventure.com.cn，并举办多种类型投资会议。ChinaVenture 成立于 2005 年，在北京、上海和深圳设有办公室。