

发改委 PE 基金备案加速 社保基金投资为主要动力

国家发改委以《关于重庆市开展股权投资企业备案管理试点工作有关问题的函》（发改办财金〔2011〕1421），明确将重庆市纳入股权投资企业备案管理试点地区。重庆市成为继北京市、天津市、上海市、江苏省、浙江省、湖北省之后的第 7 个，同时也是西部首个可以开展股权投资企业备案管理的试点地区。

自今年 3 月份发改委重启 PE 基金备案以来，已有 9 支基金完成备案，尽管相比整个 PE 市场基金募资的活跃态势，备案数量仍显稀少，但相比 2008 至 2010 年仅 6 支基金备案的情况，PE 基金备案进程已明显加快。从已备案基金性质来看，外资机构主导成立的人民币基金占据半数以上，由于在国家发改委备案能够使基金获得社保基金投资资格，因此，这一现状也揭示出外资机构人民币基金倾向的募资策略。

发改委 PE 新政进展加速 9 支基金完成备案

今年年初，发改委曾在暂停 PE 备案半年之后，重新启动备案工作，印发了《国家发展改革委办公厅关于规范试点地区股权投资企业发展和备案管理工作的通知》（简称《通知》），要求在试点地区（北京、上海、天津、浙江、江苏和湖北）完成工商登记的股权投资企业，以及以股权投资企业为投资对象的股权投资企业，除三种情形外，均应到国家发改委备案并接受备案管理。三种例外情形包括：已经按照《创业投资企业管理暂行办法》备案为创业投资企业；资本规模不足 5 亿元人民币或者等值外币；由单个机构或者单个自然人全额出资设立，或者虽然由两个及以上投资者出资设立，但这些投资者均系某一个机构的全资子机构。

在发改委 PE 备案“新规”出台后，共有三批共 9 家股权投资企业完成备案。第一批于今年 4 月公布，包括春华秋实（天津）股权投资合伙企业、北京德同优势投资中心、北京昆吾九鼎医药投资中心和北京新希望产业投资中心。第二批仅有融源成长（天津）股权投资合伙企业一家，于今年 5 月 13 日公布。第三批公布 4 家企业，分别是天津君睿祺股权投资合伙企业、天津诚柏股权投资合伙企业、天津红杉基业股权投资合伙企业及北京凯雷投资中心（见表 1）。目前，包括新规出台前已备案基金在内，国家发改委备案的股权投资企业（PE 投资基金）已有 15 家，股权投资基金管理机构共 30 家。

对于发改委的“强制备案”要求，PE 基金备案并未出现爆发式增长，根据 ChinaVenture 投中集团旗下数据库 CVSource 掌握数据，仅 2010 年全国成立 5 亿元以上人民币基金即达到 70 支以上，相比之下，发改委备案基金可谓寥寥无几。不过，相比 2008 至 2010 年两年间仅有 6 支基金备案的情况，新政出台后 PE 基金备案已明显加速。

发改委重启基金备案试点工作后已备案股权投资基金

基金名称	备案时间	成立时间	基金管理企业	GP 机构
春华秋实（天津）股权投资合伙企业（有限合伙）	2011.04	2011.03	春华秋实（天津）股权投资管理有限公司	春华资本
北京德同优势投资中心	2011.04	2009.12	德同（北京）投资管理	德同资本

(有限合伙)			有限公司	
北京昆吾九鼎医药投资中心(有限合伙)	2011.04	2010.11	昆吾九鼎(北京)医药投资管理有限公司	九鼎投资
北京新希望产业投资中心(有限合伙)	2011.04	2010.03	北京厚生投资管理中心(有限合伙)	新希望集团
融源成长(天津)股权投资合伙企业(有限合伙)	2011.05	2010.06	融源广达(天津)股权投资管理合伙企业(有限合伙)	融源资本
天津君睿祺股权投资合伙企业(有限合伙)	2011.07	2011.03	天津君联盛投资管理有限公司	联想投资
天津诚柏股权投资合伙企业(有限合伙)	2011.07	2008.04	诚柏(天津)投资管理有限公司	宽带资本
天津红杉基业股权投资合伙企业(有限合伙)	2011.07	2010.09	红杉资本股权投资管理(天津)有限公司	红杉资本
北京凯雷投资中心(有限合伙)	2011.07	2010.09	凯雷(北京)投资管理有限公司	凯雷集团
CVSource, 2011.07			www.ChinaVenture.com.cn	

表1 发改委重启基金备案试点工作后已备案股权投资基金

美元基金管理机构“变身” 凯雷外资身份首获认可

从目前备案情况来看,原有的美元基金管理机构表现更为积极,2011年至今已通过备案的基金中,有5支基金的托管机构均是原来的美元基金管理机构,如德同资本、红杉资本中国、联想投资、宽带资本、凯雷集团,此前,鼎晖、弘毅、IDG资本旗下人民币基金也均在国家发改委备案,而赛富、新天域则备案了旗下基金管理公司。

根据发改委的规定,股权投资企业的受托管理机构为外商独资或中外合资的,应当由在境内具有法人资格的托管机构托管该股权投资企业的资产。因此,此前通过备案的外资机构人民币基金均在境内注册了新的基金管理公司对基金进行管理,如红杉资本的“红杉资本股权投资管理(天津)有限公司”、IDG资本的“和谐爱奇投资管理(北京)有限公司”、鼎晖投资的“鼎晖股权投资管理(天津)有限公司”等,通过这些中资性质的公司,原有外资GP顺利取得“中资身份”。

而截至目前唯一的例外是凯雷集团,其备案的管理公司“凯雷(北京)投资管理有限公司”性质为“台港澳与境内合资”公司,根据公开信息,该公司为凯雷与北京国有资本经营管理中心合资成立,凯雷持有公司80%股权。因此可以说,北京凯雷投资中心是自发改委PE备案重启之后第一家成功备案的外资股权投资企业。

基金备案瞄准社保 千亿投资推动新政实施

对于私募股权投资基金而言,发改委备案最大的吸引力在于能够获得全国社保基金的投资。2008年经国务院批准,全国社保基金投资经发展改革委批准的产业基金和在发展改革

委备案的市场化股权投资基金，总体投资比例不超过全国社保基金总资产（按成本计）的10%。截止2011年3月31日，全国社保基金共投资了中比基金、渤海产业基金、弘毅一期基金、鼎晖一期基金、绵阳产业基金、和谐成长基金、联想投资基金、弘毅二期基金及鼎晖二期基金等9支由7家管理人发起设立的股权投资基金，承诺投资总额达156.55亿元。2011年至今，全国社保基金披露完成的投资仅有投资宽带资本旗下天津诚柏股权投资合伙企业一起案例。

全国社保基金出资股权投资基金情况

基金名称	管理机构	设立时间	募集规模 (亿元)	社保基金出 资额(亿元)
弘毅投资产业二期基金	弘毅投资	2010年10月	70	30
北京和谐成长投资基金	IDG 资本	2010年8月	35	12
鼎晖人民币基金二期	鼎晖投资	2010年6月	80	30
北京君联睿智创投基金	联想投资	2009年9月	10	3
绵阳科技城产业基金	中信产业基金	2008年12月	90	20
鼎晖人民币基金一期	鼎晖投资	2008年5月	31.9	20
弘毅投资产业一期基金	弘毅投资	2008年4月	50.26	20
天津诚柏股权投资基金	宽带资本	2008年4月	10	5
渤海产业投资基金	渤海产业基金	2006年12月	60	10
中国-比利时投资基金	海富投资	2004年10月	1.00 亿欧元	1500 万欧元
CVSource, 2011.07			www.ChinaVenture.com.cn	

表2 全国社保基金出资股权投资基金情况

其中，除宽带资本人民币基金外，有6支基金为发改委《通知》出台前备案基金，2支为发改委试点产业基金，仅有鼎晖第二期人民币基金未出现在发改委已备案基金列表中。而在2011年3月份《通知》出台前完成备案的6支基金中，除华人文化产业基金外，均已获得全国社保基金投资。因此，今年3月份以来红杉资本、德同资本、凯雷集团、春华资本等机构所备案基金，均有可能获得社保基金的注资。

年初“两会”期间，中国全国社会保障基金理事会理事长戴相龙曾表示，今年社保基金规模有可能接近1万亿元人民币，按照10%投资比例，其可投向股权投资基金的资金达到1000亿元，相比2011年3月份以前157亿元已投资金额，未来社保基金投资PE基金具有极大的想象空间，而这一动向，也将直接推动发改委备案新政的实施。

附：近期相关报告

《二季度募资完成55亿美元 券商直投基金大门开启》

<http://report.chinaventure.com.cn/r/f/388.aspx>

《募资顾问调研揭示 LP 现状 富人民企为募资首选》

<http://report.chinaventure.com.cn/r/f/374.aspx>

研究垂询

冯坡 Poddy Feng（分析师）

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 投中集团是一家中国领先的金融信息资讯服务机构。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。