

中美创业企业融资环境悬殊，美元资金恐将回流

2012-4-17 清科研究中心 傅喆

2012年4月5日，美国总统奥巴马签署 JOBS 法案，为创业企业融资松绑，对比我国近期相关政策，可以看出两国在创业企业融资及私募股权投资监管政策呈现出较大差异。首先，国内监管环境方面，从 PE 监管力度加强，基金强制备案门槛调高，到日前惹得业内热议的有限合伙制股权投资基金浮盈税，无不反映中国私募股权投资行业监管收紧，非上市企业融资或将因此受到阻滞。反观美国，JOBS 法案发布后，美国创业企业融资政策松动，减轻了企业信息披露负担，拓宽了企业融资渠道。

由此可见，中美两国在中小企业融资、上市企业信息披露以及私募行为监管方面呈现出截然不同的态度，两国投资环境差距加大。虽然我国提出鼓励中小企业发展，但整体来看，中国创业企业融资及股权投资行业监管负担仍旧偏重。

表一 中美两国企业融资要求对比（部分）

	美国	中国
中小企业融资	允许融资企业进行公开宣传及招揽，面向认证投资人进行募资；允许新兴成长型企业每年通过网络平台募集不超过 100.00 万美元的资金；扩大投资人群体，拓宽融资渠道	中小企业融资渠道狭窄，企业生存发展受制，民间资本参与创业企业投资监管仍不明朗
银行股东人数要求	将需要向 SEC 进行上市公司注册的企业股东人数由 500 人调高至 2,000 人；允许银行引入更多的投资人，拓宽银行的融资渠道，减轻银行融资成本	根据《公司法》有限责任公司由 50 个以下股东出资设立；设立股份有限公司，应当有 2 人以上 200 人以下发起人；限制了企业融资渠道，民间中小投资人难以直接参与到创业企业的投资中去
拟上市企业信息披露	上市申请时提交的审计后财务报表由 3 年减少至 2 年，准备阶段可以向美国证交会(SEC)秘密递交注册文件和招股说明书	企业应为持续经营 3 年以上的股份有限公司，申请主板上市企业需满足过去 3 个会计年度财务指标，申请创业板上市企业需满足过去 2 个会计年度财务指标
已上市企业信息披露	上市新兴成长型企业 5 年内可豁免披露财务、高管薪酬、内部控制审计等信息，而不是从上市后第一年开始	企业上市即需在规定时间内披露季度报告、中期报告和年度报告，包括主要会计数据和财务指标、大股东持股情况，董事会报告，财务会计报告和审计报告全文等

来源:清科研究中心 2012.04

www.zdbchina.com

美元资金或将回流，海外资本将更多的目光投向美国

JOBS 法案颁布前，美国非上市及上市企业在融资过程中受到较严格的投资人数、融资方式以及信息披露监管限制，融资成本较大。JOBS 法案的颁布减轻了企业的融资负担，为引导民间资本投资创业企业开放了通道，使投融资双方的对接更为畅通及便捷，无疑对投资市场是一利好。清科研究中心相信，将会有部分美国境外的美元资金回流回国，也将有更多的外国投资人加大对美国企业的投资配比。

此前，国务院颁布的《浙江省温州市金融综合改革试验区总体方案》提出，要研究开展个人境外直接投资时点，探索建立规范便捷的直接投资渠道。美国创业企业融资政策的松动，或将为温州民间资本提供了较好的境外投资机会。

与此同时，随着美元资金的回流，可投资于中国大陆地区的美元资金相应减少，境内从事股权投资的资金来源将趋于单一，人民币基金在市场中的占比将进一步提升。

美国国家层面统一管理，各相关部门紧密配合全力推进

奥巴马总统于美国当地时间 4 月 5 日签订 JOBS 法案，随即，SEC 公布了与法案中预先保密申报上市文件相关的申报流程指引，以及法案实施方面的问答材料。可以看出，美国从国家层面颁布法案后，相关部门也迅速推出与之相关的配套方案，部门之间紧密配合，全力推进法案落实。

与之对比，我国股权投资市场相关政策的实施方面，国家及地方层面的配合略显默契不足。例如，由私募股权投资市场的监管来看，2011 年 11 月发改委下发《关于促进股权投资企业规范发展的通知》，但我国各地的备案等制度建设进度不一，投资机构对于备案流程并不了解，相关工作推进缓慢。

[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。清科研究中心旗下产品[清科数据库](#)（Zdatabase）是一款覆盖中国创业投资及私募股权投资领域最为全面、精准、及时的数据库，为众多有限合伙人、VC/PE 投资机构、政府机构等提供专业的信息服务。

[清科互动](#)平台是目前国内影响力最大的投资人及企业家交流平台，每年参会人数总和逾万人次，拥有国内最强的投资人关系网络。旗下会议论坛品牌包括中国创业投资暨私募股权投资论坛、中国有限合伙人峰会、中国高成长企业家峰会及创业投资俱乐部。

[清科资本](#)是清科集团旗下的投资银行业务，为中国高成长企业提供全方位融资、并购和重组方案，每年协助 20 多家企业完成资金募集和并购，交易金额超过 2 亿美元。行业涵盖互联网、通信、教育、健康医疗、消费、零售及服务业等方面。

[清科创投](#)是清科集团于 2006 年募集成立的创业投资基金，专注于投资具有高增长潜质的中国企业，主要采取联合投资的方式和国内外著名创投机构投资于中后期企业，以领投或联合领投的方式投资于早期的创业企业。

[清科投资](#)是清科集团旗下专注于母基金(FoF)的管理平台，是一支专注投资中国市场上优秀的创业投资（VC）和私募股权基金（PE）基金的母基金。于 2011 年成立，首期募集目标 20 亿元，总募集规模为 50 亿元。

[投资界](#)是清科集团旗下领先的中国私募股权投资行业门户网站。以强大的投资人关系网络为基础，致力于为业界人士提供最及时、准确、深入的市场报道，并整合清科集团十余年的行业研究资源，倾力打造具备丰富数据及深入分析的专业化网站。

更多详情请咨询 400-600-9460

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_15995

