

两会热点快评： 积极拓展并购基金等融资渠道 支持上市企业兼并重组

2012.03.12 清科研究中心 陈丛威

全国人大代表、中国证监会上市部巡视员兼副主任欧阳泽华在“两会”期间表示，作为中国兼并重组市场中的重要主体，上市公司在进行并购交易时所面临的主要瓶颈就是由于支付手段单一和手续繁琐而导致的融资困难。针对这个问题，欧阳泽华提出了两方面的解决方案：第一，参考欧美成熟金融体系，积极拓展包括并购基金和多元化债券产品（高收益债券、定向可转债和定向可交换债等）在内的潜在融资渠道；第二，证监会等国家有关部门将继续采取措施支持鼓励上市企业兼并重组。

并购基金正当时 快速发展仍需“五步走”

并购基金是专注于从事企业并购投资的基金，其通过收购目标企业股份，获取目标企业的控制权，然后对目标企业进行整合、重组及运营，待企业经营改善之后，通过上市、股权转让或管理层回购等方式出售其所持股份而退出。从投资企业发展阶段来看，并购基金主要投资处于成熟期，具有稳定现金流的目标企业。
错误！未指定书签。

图 1 并购基金的投资阶段 错误！未找到引用源。

值得注意的是，并购基金是目前欧美成熟市场私募股权基金（PE）的主流模式，据统计，目前全球有超过 9000 家 PE 管理运营着超过 1.90 万亿美元资产，其中并购基金占 63.0%，并购基金已成为欧美成熟金融体系中的重要力量，然而我国并购基金尚处于起步阶段。清科研究中心统计显示，2006-2011 年募集完成的针对中国市场的并购基金共有 51 支，基金规模达到 642.05 亿美元。并购基金在中国具有广阔的发展前景，但在发展过程中仍面临诸多制约因素，包括：难以取得企业控制权，融资渠道狭窄，退出通道不畅和并购基金整合管理能力不强等问题。

针对这些问题，清科研究中心认为，中国并购基金应该从如下几方面着手：第一，规范并购基金监管政策，参照国外并购基金发展经验教训，对并购基金的监管可以从募集资金来源、杠杆收购融资比例、并购投资程序以及从业人员素质等方面展开；第二，拓展并购基金资金来源，在商业银行并购贷款业务放开之后，可考虑逐步放开保险公司、信托公司等机构参与并购项目的政策限制；第三，转变并购基金投资方式，并购基金在投资过程中可以考虑转变控股的投资方式，采取收购企业少数股权，然后通过协议等方式获得企业的经营权，从而避开收购企业控股权的制度性障碍；第四，完善并购基金退出渠道，加快国内产权交易市

场的建设，发展并购基金二级交易市场，使并购基金在国内拥有多层次的退出渠道；第五，加强并购基金自身建设，国内并购基金可以通过在全球范围内招募优秀的私募基金经理人担任普通合伙人，以加强其投资能力和并购整合能力。

监管部门正积极采取措施支持上市公司兼并重组

欧阳泽华透露，监管部门近期主要从两方面为上市公司并购重组提供支持：第一，优化、简化相关行政许可项目，体现了监管部门“减少行政管制、加强市场服务”的理念；第二，通过透明度的要求，大幅度提高审核效率。除此之外，欧阳泽华还透露，证监会正牵头研究设立并购基金，以此进一步丰富上市公司支付方式。

欧阳泽华在此次两会中向发改委和商务部分别提出建议，进一步鼓励国内企业跨境并购活动。首先，欧阳泽华建议发改委综合考虑人民币升值和国内公司跨境并购经验逐渐丰富等积极因素，将审批标准设定在中方投资额 6.0 亿美元以上的资源类开发和中方投资用汇额 3.0 亿美元以上的项目，并明确一定额度的跨国并购不需要国家发改委和地方发改委部门的审批。在另一方面，欧阳泽华建议商务部进一步修订制度，针对海外并购（境内企业并购境外企业）和外资并购（外资企业并购国内企业）两种不同情况放宽涉及换股的跨境并购的相关限制。

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。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_16028

