

政府援欧 开辟企业赴欧投资新路径

■ 见习记者 胡笛

欧盟作为中国最大的贸易合作伙伴,其发展兴衰与中国经济休戚相关。中国政府称,中国将参与国际社会对欧洲和欧元区支持行动。

欧债危机让国际市场流动性捉襟见肘,不少海外企业处于低估值阶段,从投资角度来看,眼下是难得的并购良机。

中国将协助欧盟渡危机

2012年2月15日,中国领导人表示,中方密切关注并支持欧盟、国际货币基金组织及欧央行正在采取的一系列应对欧洲债务问题的措施,将继续加强同欧盟的政策沟通与协调,促进中欧经贸、投资与金融合作,参与国际社会对欧洲和欧元区的支持行动。

这一表态犹如一剂强心针,社会对欧洲市场似乎又重燃期望。事实上,中国领导人曾经多次表示,中国作为欧洲国家的好朋友,支持欧盟应对欧债问题的努力,对欧元和欧洲经济抱有信心,愿就更多参与解决欧债问题与欧方保持沟通,并提供切实的支持。

在2月14日举行的第十四次中欧领导人会晤中,中欧双方欢迎中欧企业有意加强贸易和双边投资。双方领导人同意建立一项内容丰富的中欧投资协定,以促进和便利相互投资。中欧未来开展的合作将包括高技术贸易、地理标志保护、知识产权合作、能源科研创新以及汽车等领域。

几乎在同一时间,中国人民银行行长周小川表示,在本着保持流动性和增值性原则的前提下,中国将继续购买欧元区国家债券,并通过诸如国际货币基金组织(IMF)、欧洲金融稳定基金(EFSF)和欧洲稳定机制(ESM)等一切渠道,更多地参与解决欧债问题。

“我们始终保持对欧元的投资。同时,随着外汇储备的不断增长,我们还在调增对欧元投资的比重。”周小川说,“中国将继续参与解决欧债危机,具体帮助措施需要等待时机。中国希望欧元区和欧盟在机制上不断创新,能提供更有吸引力的、更有助于中欧合作的投资产品。”

不可或缺的欧盟伙伴

自 2011 年 4 月份开始欧盟 27



有分析认为,欧债危机让国际市场流动性捉襟见肘,不少海外企业处于低估值阶段,从投资角度来看,眼下是难得的并购良机。 CNS 供图

国被列为单独外资来源以来,欧盟对华投资同比首次由增转降。商务部公布的数据显示,2011年欧盟27国对华实际投入外资金额63.48亿美元,同比下降3.65%;1月来华实际投入外资4.52亿美元,同比下降42.49%。

欧盟对华投资下降较快主要是欧债危机以及欧盟对外投资总体下降所致。

中国人民大学经济学院副院长、国际经济与贸易系主任刘元春认为:“欧盟对华直接投资的下降,是欧洲主权债务危机的直接产物,由于银行风险产生的流动性危机导致大量欧洲投资主体回收资金,造成了短期投资的外逃。欧盟投资下降不仅在中国,在其他新兴国家、韩国等国家也有类似的情况。FDI减少的同时,整个外汇储备增长量都在大幅减少。以上都说明全球风险的加剧,全球资本配置格局发生了变化。”

欧盟是中国的第一大贸易伙伴,也是主要的技术来源地和投资者之一。欧盟能否克服危机不仅与世界而且与中国息息相关。面对严峻的欧洲经济形势,中国政府和企业从未袖手旁观。根据商务部的统计数据,2011年,中国面向欧盟的投

资总额达到42.78亿美元,同比增长94.1%。

中国企业迎来并购良机

中国领导人提出,中国政府鼓励本国企业赴欧投资,希望欧方保持市场开放,创造便利条件。中国企业走向欧洲投资不仅有利于帮助缓解欧洲市场的低迷,同时,欧洲经济危机也为中国企业提供了难得的海外投资机遇。

在最近短短几个月中,中国企业将多个欧洲品牌收入囊中,欧债危机让致力于迈向海外的中国企业尝到了甜头。成功完成并购案的中国企业收获的不仅仅是具有影响力的品牌,更重要的是中国空白的技术和原本难以打开的市场。

2012年1月10日,千亿级企业山东重工集团旗下的潍柴集团与全球最大豪华游艇制造商——意大利法拉帝有限公司主要债权人在济南签署战略重组框架协议,潍柴集团将通过1.78亿欧元的股权投资及1.96亿欧元的债权投资,共计向法拉帝投资3.74亿欧元。债务重组程序完成后,潍柴集团将获得法拉帝75%的股权。

无独有偶,三一重工1月30

日晚间发布决议公告确认旗下子公司三一德国有限公司将联合中信基金收购全球泵车第一品牌——德国普茨迈斯特公司100%股权,其中三一德国收购90%,中信基金收购10%。三一德国的出资额为3.24亿欧元(折合人民币26.54亿元)。

据传,徐工集团也在紧锣密鼓地与德国另外一家混凝土机械制造商——施维英公司进行接触,商洽收购事宜。

这样的案例还有不少,中国对欧投资不仅迈出了战略性的扩张步伐,也丰富了中欧经贸合作内容,为欧洲应对债务危机提供了帮助。

当然,中国企业也不能图着一时意气就盲目将手伸向欧洲的口袋。“欧元之父”蒙代尔认为,欧洲经济前景不明,现在投资欧洲或许并不是最佳时机。他认为中国投资亚洲、非洲和南美,是比欧洲更好的选择。欧洲边缘国家的债务危机并不可怕,可怕的是欧盟决策层的犹豫不决。希腊问题的本质不是债务问题,而是机制问题。变革的关键并非希腊等国的财政变革,而是欧元区的机制变革,这一大改革的延缓,很可能延误解决债务危机的时机。

国家发改委新规:5亿元以上基金单个投资人最低出资额千万元

中小投资者出局 PE 业

■ 本报记者 李金玲

近日有媒体报道称,国家发改委将强制性提高PE/VC单个投资者的资金门槛,要求规模在5亿元以上基金的单个投资人最低出资额为1000万元,而这也是发改委首次规定PE出资额下限。

国家发改委一纸新规,或为火热的PE降温,一些不具备风险承受能力的民间资本将被挡在PE投资的大门外。

业内人士分析,下限标准一旦从“建议”升级到“强制”,那么PE/VC的传统募资渠道将会受冲击,或许将对整个PE/VC行业带来一轮洗牌。

封堵非法集资

2011年12月8日,国家发改委出台了《关于促进股权投资企业规范发展的通知》(以下简称《通知》)。业内称之为“第一个全国性股权投资企业规范”。

《通知》出台的一个重要目的是监管股权投资企业的募资方式和募资对象,防范其以不规范方式和向不合格投资者募资导致乱集资的社会风险。

根据国家发改委公布的股权投资基金募资相关调研结果,2011年以来,共有1059只合伙制基金发生非法集资问题。

公开资料显示,去年4月,天津市宣布“活立木”合伙人被批捕后,该案投资人逐渐自发成立管理委员会,

截至今年1月初,已确认有6000多位来自全国各地的投资者。据了解,该基金号称是一个碳交易基金,掌握东北一片森林的开发权益。

“还有南阳非法集资聚众事件,非法集资在民间造成的社会影响极为恶劣,众所周知,投资人散户居多,而国家出台这个规范就是为切实堵塞非法集资漏洞,引导股权投资基金按照《公司法》和《合伙企业法》中关于投资者人数规范运作。”一位不愿具名的业内人士对《中国企业报》记者表示。

深圳市创业投资同业公会常务副会长兼秘书长王守仁则认为,这一政策出台的原因主要有三点:一、近年来,国内个别地区在以有限合伙形式对VC/PE基金进行登记时,出现了不少虚假注资的现象;二、出资人向VC/PE机构承诺出资金额分三期到账,如果出资门槛太低,首期到位就会很少,机构的投资能力也就很小;三、如果出资门槛太低,产业投资基金无法发挥应有的对产业的推动作用。

中小 LP 出局？

发改委曾召集多位PE/VC负责人沟通及征询意见。而在实际的操作中,PE/VC单个投资者的最低出资额或被强制提高。有分析认为,一些中小投资者可能因此不得不退出PE/VC市场。甚至引发了PE行业面临洗牌的猜测。

从深圳来看,目前各创投基金对

LP设置的门槛参差不齐,100万元至1000万元都有,最高达3000万元。深圳创投中有限合伙基金的出资人中,出资人总数、个人投资者所占比例超过一半。

据媒体报道,有三位接近发改委PE备案人士透露,该政策的出台,或直接导致对LP洗牌。未来将以机构出资人为主,散户出资人将淡出。其中一位人士测算,“按照一般的风险承受能力来算,必须是投资PE为主长期流动性较差的资产,其总值达到5000万以上的机构或个人,才能够在单个PE基金投资上出资1000万元。除了机构投资人以外,超富裕人群具备上述资产实力要求的非常少”。

“总体上说,这对于浙江的一些出资人倒不是什么很高的门槛,应该影响不大。”来自深圳LP的高先生对《中国企业报》记者表示,“短期内,无影响。”并表示,“上有政策,下有对策。”

业内普遍存在的现象是,有很多机构在募资时单个投资人投资门槛低于1000万元,或是由采取设立“壳公司”的方式将资金捆绑注入上层基金以减少LP的人数,比如少数第三方理财机构先设立一家投资公司向客户募集资金,再以该公司作为单一出资人向PE/VC基金注资,以此来压缩LP的数量。

去年下半年以来,由于全球经济不景气,大量民间闲散资金大多将投资阵地转向了民间借贷和银行委托理财产品等领域,中国创投确实面临募资压力。有观点认为,设定1000万

元门槛确实也将挡住一些个人出资人进入PE的脚步。

优胜劣汰调整期

多位业内人士表示,2012年中国PE将进入优胜劣汰的深度调整期。近期来自China Venture投中集团和清科集团的数据显示,2012年1月,VC和PE无论在数量还是在金额上都创下了新低。相关机构分析认为,自去年8月开始,中国VC/PE投资活跃度即呈现下滑态势,市场投资氛围已趋谨慎。

深圳创新投资集团京津及华北大区总经理刘纲认为,今年将会面临着开始洗牌的阶段,就是VC和PE,这个对于一些具有比较好的业绩、良好的团队和品牌,但是对于已有规模和实力的VC/PE肯定是有利的。

刘纲同时认为,企业对上市的估值预期以及企业对融资的估值预期,应该是有个下降,所以说在低潮的时候,相反可能是投资的好的时机。

千万投资门槛的出台,或将PE/VC行业在推出全国统一监管方面又将更进一步。

“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行业监管收紧已经成为必然趋势。”清科研究中心分析师傅洁认为,2012年应是中国私募股权投资机构的“生死攸关”之年,行业监管力度加强,但机构或可借此机会修正自身快速发展下忽视的规范运作问题。

超万亿元地方债面临集中还款

平台公司苦等“展期”

随着我国房地产调控的持续,占地方财政收入很大比例的土地出让金大幅缩水,地方财政捉襟见肘,面临较大的债务压力。

■ 见习记者 胡笛

2009年底的信贷狂飙,终于在2012年迎来了首轮偿债高峰,未来三年35%的地方性债务面临到期还钱的局面。地方融资平台到底欠了多少钱、到底有哪些风险、监管部门到底打算如何做,成了各方最关心的问题。

地方欠款数额巨大

2008年的金融危机不仅把全球经济拖进了“死亡之谷”,而且给高速发展的中国经济狠狠砸了一锤。出口的极速下滑和持续低迷的行业经济都让商业银行对企业的发展前景打上了大大的问号,这使得银行的贷款授信一下子缩了水。

为了应对狂风暴雨般的全球金融危机,三年前,中国政府出台4万亿元的经济刺激方案,使得地方政府面临大量的资金配套的任务,使得地方政府只能以政府的信用作为担保,以地方融资平台为主要的融资工具,从事公共事业的建设。全国各级政府由此背负上了10.7万亿元人民币的巨额债务。

然而在全球经济仍处于低迷的今天,这笔巨债却迎来了首轮偿债高峰。国家审计署披露的地方政府性债务审计结果显示,未来三年将有超过35%的地方性债务到期,偿债总额将达4万亿,其中2012、2013年到期的额度分别约为1.8万亿元和1.2万亿元。

高盛高华证券和野村证券推测,今明两年到期债务如果按照40%比例计算的话,可能将达到4.6万亿元。接近5万亿的新增债务规模很有可能超过地方政府一年财政收入的总额,也就是说我国地方财政的负债率已经远远超过了100%。

半数贷款依靠土地收入

截至2011年9月末,全国共有地方政府融资平台超过10000家,平台贷款余额9.1万亿元。其中,已退出平台、纳入一般公司类贷款管理贷款余额近3万亿元;其余仍按平台贷款管理的余额约6万亿元。

地方政府建融资平台的层级也逐步向下移动,由省级政府向市(地)级、县(市)级移动,甚至集镇、乡村也设立了融资平台。据有关部门的统计,现在有70%的投融资平台是集中在区县级。

地方融资平台多数是靠地方政府通过财政拨款或注入土地、股权等资产,包装出一个从资产和现金流上可以达到融资标准的公司,以实现融资目的,再把资金运用于市政建设、公益事业等项目。融资平台负债以银行贷款为主,还包括企业债。无论贷款还是发债,银行和投资者最看重的不是平台公司自身的资产负债情况和盈利能力,而是背后的地方政府。

地方融资平台贷款的抵押物多为厂区、矿产、机器设备、房地产等,其中,通过房地产变现偿还贷款的情况居多。有关人士介绍,“一般而言,机器设备变现的价值为30%至50%,而房地产变现的估值为70%,但房地产变现说白了就是卖地皮,但在当前严格的房地产调控政策下,土地成交量价齐跌,贷款抵押物面临贬值的情况。”

截至目前,仍有近50%的平台贷款直接或间接依赖于土地出让收入及相关抵押变现。随着我国房地产调控的持续,占地方财政收入很大比例的土地出让金大幅缩水,地方财政捉襟见肘,面临较大的债务压力。一旦平台贷款和房地产贷款风险加大,平台公司和房地产企业资金链就会更加紧张。

在很大程度上,地方融资平台的债务风险衍生于地方政府土地抵押融资贷款的各种乱象。有的地方政府将未取得合法土地使用权的土地进行抵押贷款,有的违规将集体土地抵押贷款,还有些地方政府将公共基础设施用作抵押品,还存在虚估土地价格的现象。

此外,未解除抵押直接出让抵押土地、银行等金融机构在物色贷款对象时不符合规定、贷款期限不符合规定等问题也是造成不少地方政府有可能面临“违约”的“刽子手”。

债务延期须符合条件

一些平台项目的贷款条件和偿债能力先天不足,已出现在建项目后续建设资金和还贷资金无着落的局面。银监会副主席周慕冰认为,今明两年是平台贷款集中到期的时段,加上地方政府换届,平台贷款“降旧控新”的任务十分艰巨。

对于地方政府融资平台贷款,银监会提出了“政策不变、深化整改、审慎退出、重在增信”的最新方针。今年,监管部门对融资平台贷款的要求重点将涵盖两方面,一方面是对符合条件的企业进行增信,一方面是将符合国家支持的产业和符合“十二五”规划发展的产业明确纳入到允许展期的范围内。

针对平台贷款可能带来的风险,银监会一直按照“分类管理、区别对待、逐步化解”原则进行处置,坚持“保在建、压重建、控新建”的基本思路,扎实推进平台贷款的退出管理、合同补正、追加抵质押物、加强贷后管理、增提拨备和提高资本占用成本等重点工作。

有消息称,为了应对地方债即将面临的偿债高峰,中央已经指示银行延长地方债的还款期限,中国国内银行将对地方政府的贷款进行大规模滚转,特殊情况下,到期日将被延后多达四年。

但是,这种用时间换空间的措施,对于银行股而言,后续仍然面临平台贷、房地产贷款等诸多潜在不良贷款暴露的风险。

香港太平洋国际投资集团首席执行官贾卧龙分析认为,延期从短期看,推迟了巨额债务的不良影响,地方政府和银行都暂时安全了。然而,如果现在还不上,以后债务越滚越多,岂会更好还?风险只是延后,并未消除。

针对上述展期的消息,监管人士回应道,目前银监会正在研究有条件允许地方政府融资平台贷款延期偿还,但期限并不确定。对于无法还款的借款人,应要求其半年或一年内向债权银行和地方政府报告偿债缺口,提前安排还款资金。

从监管角度而言,地方融资平台的“各自为政”和众多名目给全国性的监管带来了诸多困难。为了厘清地方融资平台的底细,银监会已开展新一轮的摸底风暴。据悉,银监会近期已对各家银行下发了《地方政府融资平台贷款台账统计调查表》审查附表,对2011年地方融资平台贷款的情况进行新一轮摸底,要求银行3月份内上报最新统计内容,目的在于完善存量地方政府融资平台贷款的整改细则。

(相关报道见第十四版)