

多部委集中诊治“雾霾中国”

■ 本报记者 于华鹏 北京报道

针对当前的雾霾防治,中国多个部委机构正在一起行动。

国家发改委日前牵头环保部、财政部和科技部等 11 个部门和专家召开了“雾霾污染防治工作座谈会”,一位参会的人士告诉《经济观察报》,会议的主题为研究和强化雾霾防治的政策措施,目前发改委已经派人到多地进行调研,此后将形成报告向高层递交。

据透露,该次会议主要形成了三类观点,一个是摸清灰霾成因,一个是尽快拟定类似美国等发达国家治理雾霾而形成的《清洁空气法》,一个是尽快制定分区域的治理规划,甚至启动类似水专项性质的“大气专项”。

雾霾座谈会

“采暖季都过去半个月了,这霾天不仅没有改观,看上去更严重了,这一周七天,六天都灰蒙蒙的。”一位北京出租车司机给《经济观察报》算了他统计的灰霾天,“我大体算了下,最近一个月的好天气没超过 5 天,天天跑车,连车窗都不敢开。”

这不仅仅是北京市民的心声,也是京津冀、长三角、珠三角以及经济相对发达的城市和地区居民的心声。

从 1 月份的雾锁中国,到两会期

间委员对空气质量状况不满的倾诉,灰霾俨然成为了整个中国的一大焦点问题。

事实上,当前雾霾防治的问题已经引起高层的高度重视。据透露,这缘于两会期间农工党中央提交的一份《关于积极应对区域灰霾污染的有关工作建议》。今年 2 月 20 日,农工党中央向中共中央报送了上述“建议”,两天后农工党中央又向全国政协十二届一次会议提交了相关提案。

3 月 5 日,上述建议获数位中央领导批示。一位权威人士告诉本报,批示的核心内容之一就是要求发改委牵头各部委和部门联合拟定治理方案,切实改善空气质量。

其实,当日习近平总书记参加代表团讨论时就曾对雾霾天气“有所感言”,他表示,在问题面前急不得,用生活的淡定去面对这些问题。对此,上述人士表示,这表明高层已经对雾霾污染有深刻的理解,治理过程将是一个漫长的过程,不可能一蹴而就,但是必须尽快启动行之有效的治理方案和路径。

在此背景下,3 月 21 日,国家发改委向农工党中央、教育部、科技部、监察部、财政部、环保部、卫生部办公厅、国务院法制办秘书行政司、中科院、工程院办公厅、气象局和有关协

会与专家等发出《关于召开雾霾污染防治工作座谈会的通知》,要求围绕雾霾污染防治,提出政策措施建议。

“会议是发改委环资司牵头开的,会议的主题主要是进行雾霾防治政策措施的研究和强化,目前发改委已经派员到多地进行调研,此后将会形成报告向高层递交。”一位参会的人士告诉本报。

清洁空气法

在此次座谈会上,中科院大气物理研究所研究员王跃思等人提出了摸清灰霾成因的观点。

作为国家大气边界层物理和大气化学国家重点实验室的研究员,王跃思正进行国家课题《京津冀大气灰霾成因与控制策略研究(2012-2017)》和中科院“大气灰霾迫因与控制”的“大气灰霾溯源”专项课题撰写。

王跃思在接受《经济观察报》采访时明确表示,治理当前的雾霾必须先要搞清楚全国各地灰霾形成的成因,并根据各地的不同污染源和财政情况,以及配合周边联防联控的城市,进行治理。

座谈会上提出启动“大气专项”建议的是中国环境科学院副院长柴发合,他呼吁尽快启动区域大气污染防治科技专项,将其作为国家重大科



座谈会研究了雾霾防治的政策措施,目前发改委已经派人到各地进行调研,此后将形成报告向高层递交

技专项;而提出尽快拟定类似美国等发达国家治理雾霾而形成的《清洁空气法》的,是全国工商联环境服务商会秘书长、全国人大环资委研究室原副主任骆建华。

骆建华认为,中国当务之急是要抓紧制定中国版的《清洁空气法》,以取代已有的《大气污染防治法》,同时由国家发改委牵头拟定以京津冀、长三角和珠三角等污染严重地区为先行试点的分区域的雾霾治理规划,通过限制审批的方式遏制污染源排放。

“相比较美国《清洁空气法》,中国的《大气污染防治法》过于简单粗糙,美国《清洁空气法》约 60 万字,270 个条款,而中国的《大气污染防治法》仅 8500 字,66 个条款,仅仅 15 页纸的法

律怎能控制住蔓延整个东部的雾霾?”

骆建华对《经济观察报》表示。

他认为,中国目前实行的《大气污染防治法》缺乏刚性约束,应该像美国法律规定的那样,不仅对违规排污者实行按日计罚,而且要加入刑法内容,对捏造、篡改排污数据的,故意排放或隐瞒排放的,以及对因疏忽而向空气中排放有害气体的,都应予以几年到十几年不等的监禁,要改变当前“守法成本高、违法成本低”的现状,只有重罚才能起到根治的效果。

“我们现在的大气污染物排放水平与美国 1990 年大致相当,美国自 1990 年开始实施新修订的《清洁空气法》之后,经过 20 年的努力,空气质量有了实实在在的改善,我们的《大气污染防治法》如果借鉴《清洁能源法》,20 年达到蓝天的水平并非难事。”骆建华说。

对此,他建议,当前应由发改委牵头,联合环保、财政、工信、科技、卫生以及中国科学院等部门,力争明年“两会”期间,由全国人民代表大会通过中国版《清洁空气法》,“目前,应组织专家尽快起草法律草案,并向社会公开征求意见”。

对于该法的总体框架,骆建华建议应包括主要污染物控制、主要污染源控制和区域空气质量管理等基本

管理制度、激励措施和法律责任等。

其中,主要污染物包括二氧化硫、氮氧化物、挥发性有机物、一氧化碳、PM10、PM2.5 等标准污染物和有害污染物,主要污染源包括固定源和移动源,区域空气质量管理则包括达标区、未达标区、京津冀、长三角、珠三角地区等空气质量特别管理区域。

此外,还应尽快制定主要污染物减排时间表和区域空气质量达标时间表,他建议到 2030 年,在 2010 年数据的基础上,二氧化硫、氮氧化物减排 1000 万吨左右(以),其他主要污染物根据达标要求,相应确定减排量,力争到 2030 年,使重点城市空气质量质量达到国家新的二级标准。

“为此,建议国家发改委制定全国城市空气质量达标长期规划(2015—2030),经国务院审批后实施,各省市自治区根据国家规划制定相应的地方规划,并细化每年的减排指标和空气质量指标,并报国家发改委和环保部审批后实施。”骆建华表示。

他还建议发改委、环保部以此为依据每年开展规划执行检查,对完成规划目标的省份给予奖励,在环保项目资金上给予倾斜;对未完成规划目标的省份给予处罚,来年不再批复任何新污染源项目,“治理中国的雾霾,必须出重拳,用重典”。

PE 急寻逃生通道

► 上接 01 版

外市场,时间成本和经济代价都不低。

消失的小基金们

金科资本的业务是协助企业进行股权融资,因而包学军会频繁地和 PE 基金打交道,他正好见证了 PE 行业的起伏,让他深有感触的是,近期又有两个他熟悉的基金相继倒下。

“一个亿规模的基金投了几个项目,形势不太好,都还没有退出,基金管理人压力大,负责人去被投资企业做财务总监兼董秘去了;另一个是 6000 多万元的基金,主要是做跟投的,现在也做不下去转型了,团队现在转去做投资移民业务了。”包学军称。



银行业往往是因风控不到位催生了坏账的产生,而 PE 行业“呆坏账”并非仅仅是风控不到位

这些基金的倒掉都是和投资项目退出艰难,没能给投资人带去实在的回报密切相关。业内人士称,死掉的小基金其实已经众多,只不过这些基金规模不大,也几乎无任何名气,所以外界知之甚少。

北京金融资产交易所负责 PE 二级市场业务的副总裁于波也感觉到了行业变化,“去年我大概遇到了四五十家 PE 基金做不下去了,不再继续募集新基金或者转型,而这段时间更明显,今年消失的基金还会更多。”

与此相呼应的是,今年 1 月份以来,在北京金融资产交易所挂牌交易的私募股权项目开始增多,截至 3 月 26 日,挂牌项目共 21 个,涉及房地产、新材料、新能源、物联网等多个领域。这些项目中大部分业绩还不错,有很多是因为基金到期等基金内部原因拿到市场上来转让。

汉能投资董事总经理董征直言:“5 个亿规模以下的基金都比较危险,是不是能够募集到下一期基金很难说。”在她看来,对于 PE 行业龙头来说,由于基金多,存续时间更长,需要更长的周期来衡量一下它们的业绩,因而对它们

而言,洗牌的时间还会再晚一些。

大基金亦堪忧

如董征所言,对小基金而言,寻找到退出路径与生息息息相关,对于大基金而言,退出压力也迫在眉睫。

林敏称,大型基金给 LP(有限合伙人)汇报时,往往会尽可能去回避短期投资回报的问题,一般会向 LP 强调,尽管其所投资的项目未能按照计划退出,但是这些项目发展不错,仍然有成长性,按照新的业绩估算,估值也提升了不少。这些远期的回报何时能够兑现尚是一个未知数。

还有一些大型基金由于所设立的基金较多,基金到期的时间不一致,为了化解其中部分基金投资退出的压力,开始采用新基金接盘的方式,左手倒右手。

上海某家著名的私募基金公司,2011 年开始飞速扩张,并大手笔花管理费,“办公地点设在繁华地带,每个 VP 的办公室都特别大,甚至可以开车道,LP 发现之后非常生气,因为 2011 年以来,该基金基本没有什么退出的项目。”一名外资基金投资经理向《经济观察报》表示,在退出渠道被堵死之后,该基金正在遭遇生存危机,LP 每天打电话给基金施加压力,该私募基金创始人一度精神崩溃。

PE 投资回报不如预期使得不少人民币 LP 也非常恼怒,这直接决定了 LP 的后续态度,尽管大基金资源更多,但是也同样受制于口碑及历史业绩表现的影响。

如渤海产业基金,受到尚未有一个 IPO 退出案例等诸多原因的影响,进行二期基金募集约三年时间后,仍然没有明确进展。作为渤海产业基金投资人之一的中国人寿股份有限公司方面的一位负责人明确表示不会再对其二期基金进行投资。

为了能够摆脱现在的境况,一些大型基金整合各种资源寻求退出通道。他们频繁组织所投资的企业聚会,并寻求通过所投资企业进行行业整合的方式消化掉部分其他所投资企业。

通过 PE 二级市场也是途径之一。“现在拿出项目寻求转让的基金多的是,小的基金更不用说了,很多大的基金也愁退出,在想办法找买家,最近市场上有不少鼎晖投资、深创投、中科招商、九鼎投资等机构投资的项目在找买家。”一位 PE 二级市场基金的人士透露。

危机何解?

IPO 大门紧闭使得 PE 基金们将目光不得不移向其他退出方式,目前来看,并购和二级市场转让成为了主要的可选之路。

并购退出是指 PE 机构投资标的企业后,通过其他企业对标的企业收购而实现的退出方式。与 IPO 退出相比,并购退出时间相对短一些,交易完成后即可实现退出,并且对企业的发展规模、财务业绩连续表现、企业类型等方面无特别限制。在资本市场低迷时期,并购退出成为了 PE 们的救命稻草。

停牌近三个月的成飞集成(002190.SZ)1 月 13 日发布公告,拟以“现金+股权”的方式向中科远东等 21 家企业及雷雨成等 36 名自然人购买其持有的同捷科技 87.86%股权。

同捷科技就曾是 PE 眼中的宠儿,包括中科招商、达晨创投、创东方等在内的数家 PE 机构都是同捷科技的股东。2009 年 3 月,达晨创投、创东方投资等 PE 机构投资该公司,而时至今日,达晨创投、创东方已投资该公司整整 4 年,中科招商旗下的中科远东则已经投资了 8 年,同捷科技的股东们需要尽快套现,通过并购退出无疑对这些股东来说是一个解脱。

实际上,这次收购能够完成,主要还是因为 PE 基金套现的压力较大。成飞集成董事会秘书程雁就直言:“同捷科技被成飞集成收购,是一个机会,也是无奈。实际上同捷科技各利益方中,最想让公司完成上市的不是同捷科技的创始人雷雨成,而是众多突击入股的 PE 股东们。”

正是看到了并购方式退出的生机,近两年本土 PE 对并购也倾注热情,据悉,包括中科招商、九鼎投资等众多 PE 都在寻求并购退出的机会。中科招商目前在运作退出的项目中,有约 10 个正在通过并购方式退出,另有 5 个拟通过借壳上市退出;九鼎投资去年也专门成立了并购部门,大力发展并购业务;东方富海也预计今年会有 2-4 个项目通过并购退出。

包学军总结道,目前流行的并购方式主要是卖给上市公司、被国内外大型产业集团收购、同业之间的吸收合并三种方式。

但在国内目前的市场环境下,并购也并非是一条康庄大道。投资国内企业的大部分 PE 扮演的还是小股东

的角色,控股型的投资占比很少,企业是否需要被并购归根结底还是要看企业有无实际的需要,若是企业实际控制人不愿意交出企业的控股权,并购交易很难推进。

和并购相提并论的是 PE 二级市场。去年下半年,北京金融资产交易所等其他几家单位共同发起设立了“中国 PE 二级市场发展联盟”,意在搭建一个让 PE 进行二级交易的平台。尽管咨询者众多,但通过该平台实际成交的项目案例并不多。不过,PE 二级市场的热度已然升温,林敏就认为今年 PE 二级市场的机会会很多。

理论上,PE 还有另一个退出路径,即行使在投资协议中规定的股权回购条款。但与出售企业一样,这种方法也涉及到很多问题。只有极少数的中国企业拥有足够的现金或银行贷款可以按照回购条款中的规定将 PE 的股权全部购回。从法律上来讲,这些回购条款的可行性也饱受质疑。

“在我们眼里,若是投资的项目最终是通过回购退出的,则基本上被认定为这个项目是失败了,当初投资时肯定不是预期就只能获得一个比银行利息高一点的回报。”一位 PE 基金合伙人称。

事实上,中国 PE 投资的退出渠道与国外市场截然相反。《经济观察报》获得的一份资料显示,美国市场最常见的退出方式有三种,IPO、并购及 PE 二级市场转让。IPO 退出在美国越来越少见,2012 年只占到总体退出案例的 6%,这种退出方式已经不是主流。相反,并购一直是美国 PE 退出的主流方式,2009 年这一退出方式所占的比例是 63%,尽管到 2012 年时大幅下降,但也达到了 48%的比重。而 PE 二级市场转让也越来越多,PE 二级市场转让的比重从 2009 年的 26%,增加到 2012 年的 46%。

PE 正道

于波愿意用银行清理呆坏账的模式来比喻 PE 行业目前的现状,在他看来,就和银行也有不良资产最终也面临清理呆坏账一样,PE 行业现在也正在清理着前几年沉淀下来的“呆坏账”,只不过这样的比例高于银行的不良资产率。

银行业往往是因风控不到位催生了坏账的产生,而 PE 行业“呆坏账”并非仅仅是风控不到位。

美国籍犹太人傅成原本是一家

加州的私募基金创始人,五年前,开始进入中国做融资中介,成立了中国首创。在中国和众多基金打交道后,他发现中国的 PE 行业竟然与他熟知的国外市场相差如此巨大。

对中国这种私募与 IPO 的趋势如此的正关联,傅成非常不解。“中国的投资人只知道一种玩法,那就是投资再赶紧运作上市,上市被冻结之后,他们就都不敢投资了,在任何一个国家,上市与私募投资都没有这样的关系。傅成认为在中国,没有真正意义上的 PE。”

他以熟知某激进知名 PE 基金为例,“这家 PE 是中国有名的私募基金,他们在决定投资的时候,并不会关心企业所在的行业、做什么产品、所占据的规模,他们只关心一点,就是能不能上市。为此,他们还成立了自己的‘山寨证监会’,并模拟证监会全部过程,这个项目,如果他们的‘山寨证监会’能过会,才会去投资。”中国的关系游戏,也让傅成觉得很有趣,“每个私募与被投资的企业说得最多的是,他们在证监会的关系很大,就好像他们可以控制证监会的流程,但是现在企业们发现,其实他们都在说谎。”

在前几年 IPO 红火之时,中国大部分的 PE 基金确是以套取企业一二级市场价差为最核心的获利方式,这也催生出了高价抢 PE-IPO 项目,造假包装上市等一系列极端现象,但对企业成长性要求和评判却远远不如是否能够上市这一标准。

“本土很多基金成立的时间都很短,没有经历过经济周期的洗礼,缺乏应对经济危机的经验,当经济危机真正出现的时候,它们就不知所措,难以应对。而且这次经济周期来得很快也出乎很多人的预料。”信中利国际控股有限公司创始人汪潮涌称。信中利在去年刚刚募集完成了新一期的人民币基金,目前还处于投资期。

2007—2011 年期间,在中国投资的外资背景 PE 基金并未疯狂地争抢项目,现在它们的压力也相对更小。

汪潮涌认为,做 PE 投资一定应该回归 PE 的本质,不应该以企业是否已经进入上市通道作为投资判断的标准,依靠一二级市场套利获得回报。

对于经历大起大落的中国 PE,当过去的标准已经不再适用时,是回归本质的时机吗?

经济观察报社

社址 山东省济南市历山路 48 号 济文商务中心大厦
电话:400-156-0066
传真 0531-86029768
邮编:250011

本报热线

北京 北京市东城区安德路 47 号院甲 11 号楼
广告热线:(010)52271366-1151,1252
发行热线:(010)52271366-1175
新闻热线:(010)52271366-1125

上海 上海市肇嘉浜路 789 号均瑶国际广场
19 楼 F1-F2 座
广告热线:(021)34160312
发行热线:(021)64049362

广州 广州市东山区建设六马路 29 号
荣建大厦 7 楼 D、E 室
广告热线:(020)83312438
发行热线:(020)83312438

深圳 深圳市景田东路紫荆梅花阁 101
广告热线:(0755)82968277
发行热线:(0755)82968277

重庆 重庆市渝北区洪湖西路 22 号
上了企业公园 20-19 室
广告热线:(023)88636121