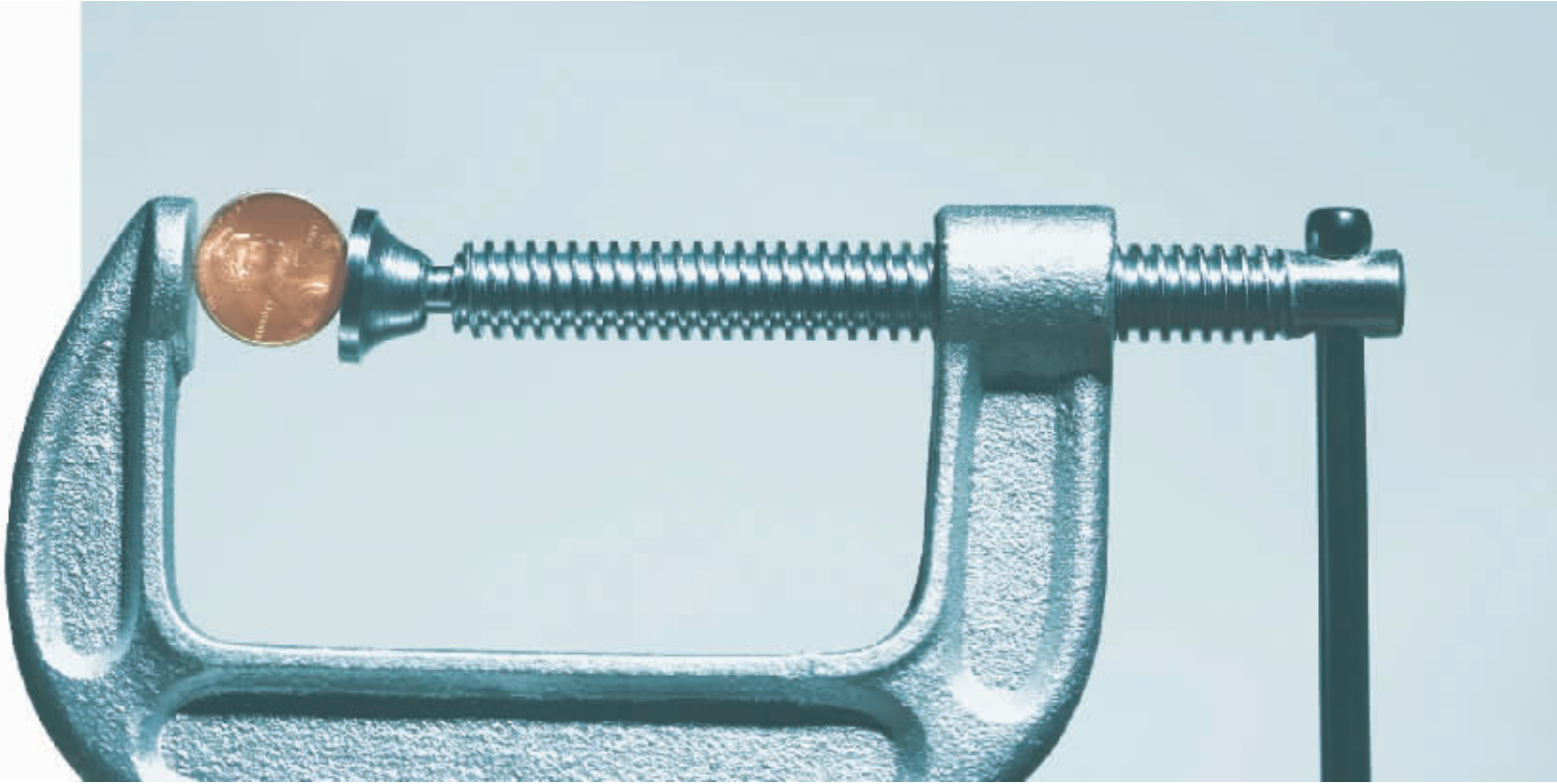


监管日趋严厉 IPO格局生变 赚钱效应弱化

饕餮盛宴不再 创投迎来大变局

□本报记者 周少杰



IC图片

王守仁：创投业开始战略转型

□本报记者 周少杰

深圳作为中国创业投资最活跃的地区之一，创业投资机构数量和管理资本规模占全国的三分之一。面对行业变化，深圳市创业投资同业公会常务副会长兼秘书长王守仁向中国证券报表示，经过十几年的发展，创业投资行业已经告别“野蛮”生长，进入战略转型期，行业面临洗牌，创投机构只有提升企业培育能力，才能长久立于不败之地。

创投业进入战略转型期

中国证券报：最近一两年，创投业界一个普遍声音是“暴利时代已经结束”，创业投资回报在不断缩减，这是否意味行业发展面临瓶颈？

王守仁：经过十几年的发展，创投业已经告别了过去“一半靠天，一半靠人”的时代，开始进入战略转型期。

过去，由于股票市场好，很多“得天时”的创投机构赚得钵满盆溢；同时，由于创投业处于初创期，不少地方政府都给予很多政策扶持，“人和”因素也促使行业繁荣发展。但现在这些情况都发生改变。一方面，资本市场逐渐回归理性投资，退出回报率不断下滑压缩了创投机构的利润空间；另一方面，随着行业一些问题的暴露，监管部门不断加强监管力度，规范行业秩序，一些优惠条件也可能被取消，政策鼓励转向行业规范，外部环境也发生了改变。在这样的背景下，行业面临洗牌，创投机构不得不转型，以适应新形势。

具体而言，创投行业转型期具备八个特点：一是投资获利由过去“碰运气”向

“知识技能获胜”转型；二是募集资金由单纯向投资者筹资向强化管理信托资产转型；三是投资项目由追求数量到讲究质量转型；四是投资方式由简单投入资金向提供“增值服务”转型；五是投资团队由“人海战术”向多元专业人才转型；六是退出方式由单一IPO退出向IPO、并购等多渠道退出转型；七是本土、外资机构由各行其道向并轨、合作转型；八是项目管理由单纯追逐pro-IPO向组合型管理转型。

增强投资培养能力是关键

中国证券报：在转型期，创投机构应如何应对？

王守仁：创业投资机构要想立于不败之地，核心是增加投资培育能力，即帮助企业提高公司管理经营能力，规范公司治理结构。创投机构不仅要 对投资者负责，也要对被投资企业负责，因为创投机构的投资回报来自于被投资企业的高速增长。

随着中小板、创业板不断扩容，上市公司将发生结构性变化，具备成长性的创新型企业将获得高估值，而经营不善的公司将遭到投资者“用脚投票”，甚至有的公司可能面临退市的尴尬。这种情况下，对于创投机构来说，选择优质项目、培育优秀公司就显得格外重要。

优质项目可遇不可求，但创投机构可以通过专业知识帮助企业提高各项能力，使之成为优秀公司。专业的创投机构具备财务、税务、法律、管理以及各个细分行业专业知识的优势，能够为被投资企业提供支持，能够指

导创业企业快速成长为现代化企业，促使企业保持持续创新能力。

同时，这也在一定程度上鼓励了创投机构更早地介入企业，从成长期甚至初创期就参与企业的经营管理，因为早期项目更具可塑性，而成熟期企业在管理经营上已经形成惯性，很难再接受创投机构的改造。

未来，为企业提供增值服务的投资培育能力将是衡量创投机构核心竞争力的标准，优秀创投机构将受到理性投资者的青睐。

加强规范促行业发展

中国证券报：近年来，有关部门针对创投行业出台一系列监管措施，旨在规范行业发展。对此，你有何建议？

王守仁：创投行业经历了这些年的发展，中央各部委、各地方政府都出台了 不少规章制度规范行业发展。但是，随着行业的繁荣壮大，部分法规已经不再适用新的形势，部分地方性法规也存在差异。对此，我建议国家应该从法律的层面进一步修订相关法规，将管理办法上升至法律，再由相关部门出台各项实施细则，以形成完整的法律规范体系。

税务方面，建议有关部门参照国际惯例，统一征收“资本利得税”，而不是“账面浮盈税”，各地政府也要规范各项税收优惠，鼓励地方引导创业投资基金的发展，形成各地良性竞争。同时，行业应该加强自律管理，建立诚信体系。对此，行业协会应发挥应有的作用，建议同行间组成一个全国性的行业协会，规范创业投资和私募股权市场秩序。

王连洲：私募股权基金应立法监管

□本报记者 周少杰

原全国人大财经委办公室副主任、证券投资基金法起草工作组首任组长王连洲认为，应将私募股权基金纳入到基金法的规范体系。

2011年1月，发改委下发了《关于进一步规范试点地区股权投资企业发展和备案管理工作的通知》，要求试点地区规模5亿元以上的股权投资企业接受强制备案、运作规范和信息披露管理；6月份天津又推出了地方版本的股权投资企业备案规定；2011年11月发改委下发了《关于促进股权投资企业规范发展的通知》(2864号文)，股权投资企业强制备案制度由试点地区推广至全国。

王连洲认为，“2864号文”就股权投资企业的设立与管理、资本募集、投资者人数限制、资产托管、信息披露都做出了较为全面的规定，并通过备案和行业自律实施管理，体现了保护中小投资者、保护普通公众免受欺诈和蒙受损失的监管核心理念，基本符合国际监管原则。

不过，仅凭一个部门的发文远远不能解决问题。”王连洲表示，这些政策无法全面覆盖私募基金，仅限于股权投资基金；法律效力不足，难以约束规模日渐庞大的私募基金；同时改变了政出多头，基金无所适从的局面。

他认为，正在修改的《证券投资基金法》有望从法律层面

募资总额同比骤降近八成 PE/VC市场首季遇冷

募资总额同比骤降近八成 PE/VC市场首季遇冷

□本报记者 周少杰

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

募 资 总 额 同 比 骤 降 近 八 成

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

在经历了“全民PE”的狂热之后，私募股权暨创业投资（PE/VC）市场骤然冷却。今年一季度，PE/VC市场一落千丈，无论募资、投资或退出，同比和环比数据均呈现大幅下滑。业内人士表示，全球经济不景气、行业竞争惨烈、IPO节奏放缓以及上市公司发行市盈率下滑，严重影响投资者信心，加剧行业窘境，行业洗牌在即。

监管日趋严厉 IPO格局生变 赚钱效应弱化

饕餮盛宴不再 创投迎来大变局

□本报记者 周少杰

“账面浮盈税”传闻才刚在创投业引起一场地震，“备案制指引细则”的消息又引起一波海啸。IPO新规推出、创业板退市制度出台、税收政策有变、行业监管趋严，一道又一道“紧箍”砸向过去几年“闷声发大财”的创投行业。

多位创业业人士在接受中国证券报记者采访时表示，随着监管政策日趋严厉、IPO退出渐趋困难、一二级市场市盈率趋于相近，创投业过去简单的“融—投—退”盈利模式将不复存在，要想在变局中生存下来，需改变思路。

竞争加剧 “暴利”时代终结

过去可能一个项目上市翻5倍、10倍甚至是几十倍，我们有案例甚至翻到100倍以上的，但是现在可能只有1、2倍。”东方财富海总裁程厚博感慨说，整个市场的资本红利越来越少。作为一家管理资产规模超过70亿元的创业投资管理公司，东方财富自2006年成立以来投资项目超过100个。然而，市场形势突然生变让程厚博们感觉到阵阵寒意。

自去年下半年以来，创投行业境内IPO退出账面回报倍数呈现下滑。清科集团数据显示，今年一季度，32家上市企业仅为背后支持的VC/PE带来4.24倍的平均账面投资回报。此前，在2011年上半年及2010年，月平均7-8倍甚至动辄上10倍的回报水平也屡见不鲜。

此前在“赚钱效应”的影响下，创业投资机构对拟上市企业项目拼抢激烈，相互哄抬价格的恶性竞争时有发生，一级市场项目入股市盈率节节攀升，入股市盈率十几倍乃至数十倍的不在少数。程厚博对此深有感触：“之前有个项目，老板跟我关系很好。两年来，我一直帮他准备各项上市事宜，在去年的一次增资中，他提出要20倍的市盈率，所有份额很快就被抢光了。我只好放弃了。”

其实不只东方财富，深圳市同威创投也有类似遭遇。总裁刘涛谈起同行的“血拼”时也愤愤不平：“我们原来有一些项目合作得很好，后来却遭遇同行的狙击，他们以高价把我们的项目拿下，涨价50%或者1倍，我们只能选择放弃。”这种情况在过去几年发生的比较多，去年由于市场估值下

监管趋严 告别“野蛮”生长

“今后所有的股权投资公司都要向发改委备案，如不备案，管理部门将公示每一个规避监管的股权投资企业，让他们进入黑名单。”在某论坛上，国家发改委财政金融司官员如是说。这是备案制全面推行施行5个月 后，发改委再次特意强调对创投业的监管。

2011年11月，发改委办公厅下发了《关于促进股权投资企业规范发展的通知》（简称“2864号文”），将此前先后在天津滨海新区、北京中关村科技园区、武汉东湖新技术产业开发区、长江三角洲地区开展股权投资企业备案管理的试点工作向全国范围铺开。日前，有消息称国家发改委最快将于本周发布落实PE全国强制备案的指引细则，进一步规范国内股权投资企业的运作。

上述政策的出台，与2011年天津爆发的系列非法集资事件不无关系。2011年6月，天津天凯股权投资基金有限公司、天津活立木股权投资基金管理合伙企业等公司以PE名义进行非法吸收公众存款案引起社会广泛关注。

同创伟业董事总经理丁宝玉在创投

回归本质 新市场孕育新机会

在经历了“全民PE”的狂热之后，行业经历洗礼，将理性回归到创业投资的本质，越来越多的创投界人士认识到，创业投资需要转变以往粗放式发展的模式，应在专业领域提供精细化服务，也有创投机构意识到要“向前走、向后靠”，开拓另一片市场。

道成资本总裁于伟华认为，目前八成左右的私募股权投资机构只做“融—投—退”，“找几个人弄点钱，找几个项目，投到企业里面完事”；目前在国内排名靠前的管理公司做的是“融—投—管—退”，“多了一项管”，其实就是派个非执行董事参与日常经营决策”。

这些模式已经开始不适应当前发展形势，资本圈必须要创新，定位“服—融—投—管—退—并”，必须服务为先，被投资企业没进去之前，人要先进去服务。”于伟华认为，应该从财务、法律、税务、评估和行业等方面为企业提供全方位服务。

一些人则看到前期投资的市场。深圳一批老牌投资机构最近已经开始在做调整，成立早期基金。达晨创投就是其中之一，该公司元老肖冰说：“原来简单的赚钱模式已经不复存在，我们的策略调整一定要往前走，往早期走。”

在此之前，不少投资机构并不愿意做前期项目，重要原因是退出渠道匮乏。不过，已经成立的上海股权托管交易所和正在筹备的深圳前海股权交易所所有望为这些

竞争加剧 “暴利”时代终结

过去可能一个项目上市翻5倍、10倍甚至是几十倍，我们有案例甚至翻到100倍以上的，但是现在可能只有1、2倍。”东方财富海总裁程厚博感慨说，整个市场的资本红利越来越少。作为一家管理资产规模超过70亿元的创业投资管理公司，东方财富自2006年成立以来投资项目超过100个。然而，市场形势突然生变让程厚博们感觉到阵阵寒意。

自去年下半年以来，创投行业境内IPO退出账面回报倍数呈现下滑。清科集团数据显示，今年一季度，32家上市企业仅为背后支持的VC/PE带来4.24倍的平均账面投资回报。此前，在2011年上半年及2010年，月平均7-8倍甚至动辄上10倍的回报水平也屡见不鲜。

此前在“赚钱效应”的影响下，创业投资机构对拟上市企业项目拼抢激烈，相互哄抬价格的恶性竞争时有发生，一级市场项目入股市盈率节节攀升，入股市盈率十几倍乃至数十倍的不在少数。程厚博对此深有感触：“之前有个项目，老板跟我关系很好。两年来，我一直帮他准备各项上市事宜，在去年的一次增资中，他提出要20倍的市盈率，所有份额很快就被抢光了。我只好放弃了。”

监管趋严 告别“野蛮”生长

“今后所有的股权投资公司都要向发改委备案，如不备案，管理部门将公示每一个规避监管的股权投资企业，让他们进入黑名单。”在某论坛上，国家发改委财政金融司官员如是说。这是备案制全面推行施行5个月 后，发改委再次特意强调对创投业的监管。

2011年11月，发改委办公厅下发了《关于促进股权投资企业规范发展的通知》（简称“2864号文”），将此前先后在天津滨海新区、北京中关村科技园区、武汉东湖新技术产业开发区、长江三角洲地区开展股权投资企业备案管理的试点工作向全国范围铺开。日前，有消息称国家发改委最快将于本周发布落实PE全国强制备案的指引细则，进一步规范国内股权投资企业的运作。

上述政策的出台，与2011年天津爆发的系列非法集资事件不无关系。2011年6月，天津天凯股权投资基金有限公司、天津活立木股权投资基金管理合伙企业等公司以PE名义进行非法吸收公众存款案引起社会广泛关注。

同创伟业董事总经理丁宝玉在创投

回归本质 新市场孕育新机会

在经历了“全民PE”的狂热之后，行业经历洗礼，将理性回归到创业投资的本质，越来越多的创投界人士认识到，创业投资需要转变以往粗放式发展的模式，应在专业领域提供精细化服务，也有创投机构意识到要“向前走、向后靠”，开拓另一片市场。

道成资本总裁于伟华认为，目前八成左右的私募股权投资机构只做“融—投—退”，“找几个人弄点钱，找几个项目，投到企业里面完事”；目前在国内排名靠前的管理公司做的是“融—投—管—退”，“多了一项管”，其实就是派个非执行董事参与日常经营决策”。

这些模式已经开始不适应当前发展形势，资本圈必须要创新，定位“服—融—投—管—退—并”，必须服务为先，被投资企业没进去之前，人要先进去服务。”于伟华认为，应该从财务、法律、税务、评估和行业等方面为企业提供全方位服务。

一些人则看到前期投资的市场。深圳一批老牌投资机构最近已经开始在做调整，成立早期基金。达晨创投就是其中之一，该公司元老肖冰说：“原来简单的赚钱模式已经不复存在，我们的策略调整一定要往前走，往早期走。”

在此之前，不少投资机构并不愿意做前期项目，重要原因是退出渠道匮乏。不过，已经成立的上海股权托管交易所和正在筹备的深圳前海股权交易所所有望为这些