

21世纪经济报道记者 陈植 上海报道

当中国PE/VC机构争相前往中东国家募资时，中东国家主权财富基金也在加大中国的股权投资布局。

今年以来，中东多国主权财富基金在中国动作不断。

近期，市场传闻阿布扎比增长基金（Abu Dhabi Growth Fund，ADG）旗下42X基金连续数月购入逾亿美元字节跳动股份。

与此同时，阿布扎比主权基金旗下穆巴达拉公司（Mubadala Development Company）参与国内时尚跨境品牌SHEIN的新一轮股权融资。

3月22日，京东集团旗下从事工业供应链技术与服务业务的子集团——京东工业完成3亿美元的B轮融资，由穆巴达拉和42X基金共同领投。

力于创新肿瘤免疫治疗药物开发的原启生物也在近期完成4500万美元B1轮融资，投资方包括卡塔尔投资局（Qatar Investment Authority，QIA）。

一位熟悉中东主权财富基金投资流程的国内创投机构合伙人向记者透露，这些年中东国家主权财富基金对中国高科技企业的股权投资热情相当高，一方面它能带来更可观的投资回报，另一方面这些科技企业的发展历程，有助于中东主权财富基金在当地孵化扶持相关产业发展。

“甚至部分中东主权财富基金还希望通过股权投资，吸引中国高科技企业到中东地区发展业务，带动当地科技产业迭代升级。”他指出。

在这位国内创投机构合伙人看来，近年中东国家主权财富基金对中国的投资，还呈现新的变化趋势，以往，他们主要以LP身份注资软银愿景基金等大型PE机构，由后者投资中国高科技企业。如今他们更愿采取LP直投或项目跟投措施，直接参与中国高科技企业股权融资。究其原因，他们注意到PE基金受存续期影响，有时只能要求投资企业“流血上市”以实现项目退出与基金到期清算，但这导致投资回报率大幅下降。在这种情况下，他们干脆通过项目直投方式，可以更长时间地支持科技企业发展并找到良好的IPO窗口期，实现更可观投资回报。

此外，尽管中东国家主权财富基金“财大气粗”，但他们也日益重视中早期项目投资，此举一方面能有效对冲他们中后期项目高估值投资风险，另一方面能捕捉中国新的独角兽企业获取更高回报。

## 加码直接投资与项目跟投

中东国家主权财富基金加码中国市场股权投资，无疑给国内创投市场注入“新活力”。

比如近期沙特公共投资基金（Public Investment Fund, Saudi Arabia，PIF）通过旗下Savvy Games Group斥资2.65亿美元投资电竞企业——英雄体育VSPO，成为后者单一最大股东，无形间再度带火电竞产业股权投资热。

“此前创投界比较担心电竞产业的业务模式变现能力与发展空间，但随着PIF斥巨资投资VSPO，市场对此的担忧程度明显下降。因为创投机构认为中东资本的大手笔投资，将令电竞产业呈现新的发展空间。”上述国内创投机构合伙人向记者分析说。

除了直投企业股权，中东国家主权财富基金也对注资国内各类资管机构颇有兴趣。

但是，国内创投机构要赢得中东国家主权财富基金“青睐”，并非易事。

锐联财智创始人兼首席投资官许仲翔告诉记者，通常中东主权财富基金会设定多项投资门槛，一是资管机构资产管理规模相对较大，因为部分中东国家主权财富基金仅种子期投资款就超过1亿美元，因此他们要求资管机构具备较大资产管理规模且能创造稳健投资回报；二是对投资运营透明度提出较高要求——资管机构除了清晰披露自身持仓状况与投资策略，还得通过符合国际标准的业绩报告证明其实际投资交易与投资策略相吻合；三是需具备管理国际资金的经验，因为这有助于资管机构提供更规范的风险评估报告，以便中东国家主权财富基金了解资管机构潜在投资风险与应对策略。

记者获悉，除了高准入门槛与加码项目直投，近年中东国家主权财富基金的股权投资策略还发生新变化，比如他们在向PE/VC机构注资同时，会提出项目跟投的权利。这背后，是中东国家主权财富基金希望在项目投资决策与投资周期设定方面获得更大的话语权。

“这也汲取了此前的投资教训。”一位海外创投基金负责人指出。此前，中东国家主权财富基金比较青睐向个别知名PE/VC机构投资巨额资金，由后者寻找高科技企业投资。但随着部分PE/VC基金业绩不佳，中东国家主权财富基金也在反思投资得失，其中包括LP对项目缺乏了解（由PE/VC机构全权负责投资决策），导致潜在的投资风险加大。

前述国内创投机构合伙人向记者透露，为了让中东国家主权财富基金享有项目跟投的优先权（以便吸引他们追加注资），近年多家国内创投机构会带着投资企业创始人前往中东国家，当面向中东国家主权财富基金负责人介绍企业成长前景、技术研发优势与业务模式变现能力，从而争取后者的巨额项目跟投。

“不是所有的投资企业负责人都能前往中东国家，鉴于主权财富基金动辄数亿美元的项目跟投，创投机构通常会优先考虑投资组合里具有高成长性的独角兽企业，作为中东国家主权财富基金的项目跟投对象。”他分析说。但不要以为企业家靠着PPT与口才，就能赢得中东国家主权财富基金的数亿美元股权投资。目前中东国家主权财富基金都会聘请独立第三方机构，在国内对相关独角兽企业经营状况与发展前景做全面的尽职调查，证明企业家所言非虚，他们才会考虑参与项目跟投。

### 美元募资迎来“新春天”？

随着中东国家主权财富基金加码中国股权投资，国内企业美元募资是否迎来新春天，颇受创投界关注。

毕竟，除了少数企业项目采取人民币形式，中东国家主权财富基金主要采取美元形式开展对华企业股权投资。

一位国内高科技企业负责人告诉记者，由于参与前一轮融资的个别美元基金创投股东打算退出，他们正积极寻求新一轮美元融资以优化股东结构。但他发现当前不少美元基金因募资难而规模缩水，难以提供新一轮美元融资资金。目前，他们正通过第三方机构联系中东国家主权财富基金旗下VC机构，希望由他们领投新一轮美元融资。

记者获悉，目前打算吸引中东国家主权财富基金募资的国内高科技企业正日益增多。究其原因，一是有中东国家主权财富基金的投资背书，能为企业未来募资与业务拓展提供更好的支持，二是很多企业也希望中东国家主权财富基金的大额投资，能解决企业较长时间的技术研发投入与产品商业化支出，增强企业稳健经营能力。

值得注意的是，越来越多中东主权财富基金也在境内设立PE/VC分支机构，更近距离地了解中国高科技企业最新发展状况，作为他们做出投资决策的重要依据。

年初，沙特公共投资基金与深圳市福田区合作，在境内成立蓝海太库（深圳）私募股权投资基金有限公司，首支基金规模逾10亿美元。

但是，要赢得中东国家主权财富基金的美元投资，绝非易事。企业除了需具备出众

的技术研发能力与广阔发展前景，更要具备较高的盈利能力与稳定的业务收入。

“如今，中东国家主权财富基金不大喜欢投资那些靠烧钱争夺市场份额，却迟迟无法盈利的新经济企业。” 前述国内创投机构合伙人直言。

更多内容请下载21财经APP