

PE 正处于欧美监管的风口浪尖？

对私募股权产业的发展，西方各国正寻求给予其越来越多的行为规范

文 / 西蒙·巴恩斯 内森·皮尔斯

编译 / 《法律风险观察》研究员 姚立

作者分别为路伟布鲁塞尔办事处欧洲法和竞争法律师、路伟伦敦办事处 PE 律师

私募股权基金的筹集和交易正在全球范围内不断创下新纪录，但欧洲贸易联盟官员和瑞典、荷兰政府高层人员对这个行业的批评一直伴随着这个行业的发展历程。

当美国司法部调查“俱乐部交易”中可能存在勾结的事件披露后，负面评价到达了一个高潮。私募股权基金被认为处于灰色地带，而其参与者则被描述成“野人”和“蝗虫”，这种苛刻的用语背后，隐含着严肃的话题：对私募股权这个产业越来越多的规范，以及私募股权交易的限制可能带来发展瓶颈。

英国的态度

英国金融服务监管局近期的讨论稿，具体考虑了 PE 产业以及支持该产业的杠杆融资产品。具体而言，它回顾了 PE 市场带来的问题和风险，以及如何应对和监管这些问题和风险。

从讨论稿中可以看出金融服务监管局看好 PE 产业。认为 PE 市场是活跃高效的资本市场中越来越重要的一部分；并想为“维持英国私募股权市场的竞争地位”出把力。

讨论稿的论调是协商性的，与增加监管措施相比，它倾向于监控和寻找事实的方式，提出通过监管上的改变（修订上市规则使得私募股权基金能够上市）来促进这个产业。

在当前 PE 产业监管方式的探讨中，金融服务监管局特别强调，2007 年 11 月 1 日，英国金融工具规定和资本要求规定的实施将带来变革。PE 公司和杠杆融资供应商将为此做好准备。金融服务监管局还指出了三个需要特别关注地方。

与投资服务规定相比，在金融工具规定下，可能会有更多 PE 公司倒闭。所以，PE 公司将要考虑这个规定下自身的地位，以及现在是否需要额外的许可。

利益冲突监管框架将会得到修改，要求公司保持利益冲突识别和管理的政策，同时淡化披露这种管理方式的作用。金融服务监管局认为，利益冲突是两个高风险问题之一。

美国司法部的调查

美国司法部正在对私募股权产业进行一项调查，据说，已经给美国很多 PE 公司发传票，要求它们提供 2003 年以来参与拍卖的具体情况。

虽然有报告称，电子邮件通信的复印件已经被要求提供，这可能暗示了更正式的程序，但在这个阶段，美国司法部的调查在本质上是相对不正式，是在查找事实。

美国司法部的重点在 PE 公司是否使用俱乐部交易，来限制拍卖中潜在买家之间的竞争。还有推测认为，公司有时会同意而无论公司是否竞拍特定的标的。美国司法部的调查显然刚刚起步，是否会进一步的调查，我们拭目以待。

此外，一个美国集体诉讼最近已经启动，控告的是代表一些美国国营公司股东的 PE 公司，这些公司最近刚被 PE 财团所收购。这起诉讼声称，这些财团在投标过程中违反了反垄断法。

美英的做法显示了两种不同的监管风格，前者是对抗性质的，以控诉为基础，而后者是协商性的，强调适度调节。似乎迄今为止，英国方面扣在监管扳机上的手指有些松动，而美国方面则明显要紧得多。

欧洲关心的问题

欧盟的竞争监管机构还没有对 PE 公司的投标操作有任何关注。按照欧盟竞争法，合同投标方之间勾结是违法的。然而在过去，投标财团参与到并购交易中，并没有人提出强烈的反对意见。随着美国司法部的行动，欧盟的竞争监管机构也会对这个问题产生兴趣。

此外，关于经济法的实施，欧盟和美国当局一直保持联系，所以美国司法部可能将其在调查过程中得到的信息传给欧洲委员会。

关于集体诉讼案件，在欧洲提起这种诉讼比在美国困难得多，但还是有可能的。

版权所有 © SGLA 2008。

此出版物仅供阁下参考和兴趣阅读之用，无意作为完整全面的信息，并不构成亦不应予以依赖为法律意见。请根据自身情况寻求专门咨询。