

李山新归途

○ 王紫雾

几度沉浮后，李山以涛石能源股权投资基金东山再起



李山

1964年出生，1986年本科毕业于清华大学经管学院；1993年获麻省理工学院经济学博士，后就职于高盛；2001年10月任中银国际CEO；2005年底创办三山资本；2010年10月成立涛石基金。

“要做中国最大、最好的能源基金。”这已是李山十余年来第三次创业。46岁，语速偏快，略带川音，李山现在的身份是涛石能源股权投资基金的董事长兼CEO。

一个多月前，李山携子故地重游，回到曾位于伦敦海德公园旁的家。其时他供职于高盛伦敦，就是从这里去酒店，拜访正在访英的国务院总理朱镕基，递交成立中国投资银行的计划书。

阔别了12年后，手机铃声响起，他获知涛石基金已正式在上海成立。

这只基金第一期管理资金总规模预计200亿元，首期募集100亿元，由中国平安保险（集团）股份有限公司（下称平安集团）承诺投入，基金的目标瞄准了山西煤改，未来五年的目标规模是1000亿元。

“李山有冲劲，认定的事情就要去实现。这次他的合作对象、资金来源、项目方向、前期铺垫都不错。”与他背景相似的一位业内人士这样评价。

投行梦

11月2日，北京东方广场临近长安街的一间办公室里，李山身着白色棉衬衣，侃侃而谈。3月就听他提及刚在上海成立的涛石股权投资管理

公司，今天的他已不再焦虑不定，看似气定神闲。

他不像有的投资银行家那样巧舌如簧，相对而言，他的中英文文笔更佳。

1998年4月，朱镕基访英，李山在伦敦向他递交了《中国国家投资银行筹建草案》，遂从高盛辞职回国，任国家开发银行投资银行筹备领导小组副组长，组长为现任国开行董事长陈元，计划在国开行下设负责投资银行业务的国家开发金融公司。谈起那段日子，李山仍热血沸腾。

筹备小组的成员日后都有不俗表现，如现任TPG总裁王斌、瑞信方正证券总裁葛甘牛、长江商学院院长项兵等。“说明我挑团队的眼光不错。”李山开玩笑说。

事与愿违，由于东亚金融危机爆发等原因，国开金融公司的筹备上路不久就遇搁浅。李山加入了雷曼兄弟。一年多后，受时任证监会主席周小川的推荐，李山获中行行长刘明康的认可，到中银国际任职。

其时，中银国际成立不久，却已换过三任CEO，业务模式相对简单，主要收入依赖银团贷款。但中银香港上市后，银团贷款业务被收回，中银国际处境尴尬。李山到任，终于有机会履行“建立中国自己的投资银行”的设想。“在国企改革，自然是困难重重。”入职六个月后，李山正式获任中银国际CEO。

减薪、“换血”、业务转型，大刀阔斧的改革符合李山的性格，同时也带来摩擦不断。他主政期间，中银国际完成中银香港、平安保险、华夏银行、中外运的上市项目，业务布局颇有成效，但崛起为国际化投行之路依旧漫漫。

“不改革现有体制，留学归国能充分发挥作用吗？”这是李山在自传文章《归途》中的困惑。他说“归途”典出《荷马史诗》，在心目中既是回家之路，亦有追寻人生意义之慨。

“走麦城”

2005年底李山离开中银国际，作为最早一批从投行转做股权投资基金（下称PE）的银行家，创立三山资本。

彼时PE界远未呈今日火爆之势，鼎晖、弘毅等知名基金已崭露头角，但投行家们做惯大单，“混得不好才去做PE”。而李山此时已看到PE行业在中国的光明前景，新的挑战强烈吸引了

他。

三山资本当时的合伙人，包括前高盛总裁约翰·桑顿（John Thornton）、曾担任美国城堡基金（Fortress Capital）直投部负责人的Kevin Czinger；首期融资2亿美元，投资人包括国外知名的上市保险公司、一家大型对冲基金及部分个人投资者。

三山资本的第一个目标锁定重庆万州商业银行。孰料政策突变，外资PE不再可以投资国内的银行，这一项目最终夭折。一位当时的团队成员认为，深层原因也包括交易双方对资产价格和不良资产认定存有分歧。

2007年，三山资本投资PPG失利。PPG是一家直销网站，首创轻资产的盈利模式，一度被各类PE、VC追捧。总裁李亮热爱游艇，生活奢侈，在PPG烧尽融资、业务失利后，出走美国。

2008年初，李山计划再做一期美元基金，规模10亿美元。但原定融资合作方Rhone Capital因麦道夫案发投资失败，不得不中止投资。

几度投资融资失利后，三山陷入窘境，此时，山西正在筹建的能源产业基金邀请李山加盟。李山遂与光大合资成立光大三山资本，入股山西朝晖能源产业基金管理公司，后者为国务院批复的首批五家产业投资基金之一，募集资金目标100亿元，由中科招商、山西灏鼎、光大三山合作管理。

时隔不久，终因与山西合作方理念不合，光大三山退出。2009年下半年，最后一位从中银国际跟随李山创业的团队温志敏转投标准银行。

“几乎弹尽粮绝。”李山说，但他的性格是绝不放弃，反认为“一帆风顺学不到东西”。

李山与莫天全1999年共同创办的搜房网是个例子。搜房网是国内首创的房地产中介交易平台，多次引资，也濒临破产边缘，但最终于2010年9月成功在美国上市，目前市价比发行价上涨超过60%，李山持股为3.5%。

新归途

几乎就在同时，山西项目发生了逆转。

“我们已经成立了中国最大的人民币基金。”11月5日晚，在财新峰会的论坛上，李山坐在PE界几大知名投资家——太盟投资合伙人单伟建、德太集团亚洲区主席贝施文、厚朴投资董

“归途”典出《荷马史诗》，在心中既是回家之路，亦有追寻人生意义之慨。

事长方风雷中间时，宣布了这一消息。


李山与马明哲结缘，是2004年中银国际挤进平安集团的上市承销，事后李山收到马明哲加入平安之邀。“当时我婉拒了。有点愧疚，七年未去见马总。”

七年后，李山发出的一则关于成立能源基金投资山西的短信，使得双方再次携手。在山西煤炭业整合中，技术改造和新项目投资对股本金的缺口将以每年千亿元计。这无疑是个适合长期资金投入的大项目。经过一年左右的准备，最终平安集团决定借道平安信托，投资涛石基金100亿元，并共同设立管理公司，目前各占50%的股份。

同行评价李山“直爽”，“有抱负”，但也“书生意气”。他会怎样应对山西煤改的复杂局面？他希望以实际行动作答，“山西煤业的七家省级整合主体，我率团队拜访了六家的董事长，并签署了合作协议。”是否在管理上仍“大而化之”？他强调，从大机构的CEO到创业者，管理之道显然有所不同，“我注重每一个重要的细节。”

11月11日，涛石基金在北京举行了成立典礼，嘉宾份量不轻：山西能源基金领导小组副组长、省能源产业基金领导小组副组长令政策，中国投资公司副总经理谢平，国家发改委金融司副司长冯中圣等，均到场致辞。

李山对记者说，目前计划招募百名左右员工，其中有具备中西合璧经验的资深PE和投行专家，也将有大批国内外名校毕业生，他们将成为公司的“DNA”。“我们不仅要投好项目，更要将涛石打造成世界一流的股权投资机构。”

2010年年初，出任瑞银投资银行亚洲区副主席。对于这种“兼职”安排，李山说，三山过去是三个人，现在是三个机构“三条腿”：涛石的能源基金、瑞银的投行平台，加上光大三山的风投基金，“我希望带领涛石团队，探索出将能源与金融相结合的成功之路。”

（转载自《新世纪周刊》2010年第47期，略有删节）