

China venture

纳“产”入“代”尚有时 产权交易市场凸显资源优势

◎本报记者 张良

消息人士日前透露,有关部门正在研究将各地产权交易市场纳入代办股份转让系统,以建成全国统一的场外交易市场(OTC),进一步完善多层次资本市场体系建设。值得注意的是,这是涉及代办股份转让系统的一个最新的信号,有利于产权市场的进一步发展。

2006年12月,中国证监会主席尚福林首次公开提出建立四个层次的资本市场架构计划,即积极培育蓝筹股市场;大力发展中小企业板;积极研究、适时推出创业板市场;整合代办股份转让系统,探索和不断完善统一监管下的股份转让制度。该规划已于去年8月下旬获得批准。在该消息的刺激下,全国各地众多高科技产业纷纷表态,希望能够成为代办股份转让系统的试点。今年1月16日,尚福林再次表示,要总结中关村代办股份转让系统试点经验,逐步推动具备条件的高新技术园区有序进入该系统,研究探索非上市公众公司股票转让和场外交易市场的发展路径。

“将代办股份转让系统与产权市场整合,是一个涉及到多层次资本市场究竟应该如何划分的问题。虽然该问题目前尚无定论,但毫无疑问,产权界对此项整合抱欢迎的态度。”上海联合产权交易所副总裁黄大伟向记者表示,整合两者,建立全国统一的场外交易系统,有利于推进我国多层次资本市场建设,这其中产权交易市场可以承担培育和输送优秀企业资源的职责,并为有潜在上市可能性的企业提供股权托管及券商资源。不过,目前国内产权交易所运作的规范性水平参差不齐,恐怕只有少数产权交易所初步具备了与资本市场对接

的能力,而大多数产权交易所仍然不具备与代办股份转让系统对接的软、硬件条件。产权交易涉及种类太多、渗透着太多的地方政府色彩以及缺乏全国统一监管,使得代办股份转让系统与产权市场的整合目前还存在着一定的难度。

上海财经大学科研处处长于春晖教授则认为,总体来看,代办股份转让系统与产权市场都属于多层次资本市场体系,如果两者能够得到有效的整合,将可以大大提高企业资源的流动性和交易的效率。就产权交易所而言,它们经过多年的发展,已经形成了一定的网络和比较丰富的管理经验,如果将产权市场纳入代办股份转让系统,建立一个相对统一的市场,对我国多层次资本市场建设会有帮助。不过,两者整合也面临着市场定位的问题,因为产权市场是一种非标的整体交易,交易缺乏连续性,而资本市场则是标准的持续性交易,两者在特点上具有差异性。要解决好这一矛盾,就必须制定出新的统一的规则,而对于背后游戏规则制定、利益的划分以及主管权的归属,都需要作进一步的研究。

锦天城律师事务所高级合伙人沈国权指出,代办股份转让系统受条件限制,市场范围比较小,交易品种比较单一,社会关注度也较低。将产权交易市场纳入代办股份转让系统,建成全国统一的场外交易系统,有利于增加代办股份转让系统的交易品种,扩大代办股份转让系统的规模和影响力,为证券主板和中小企业板提供更多优秀的企业资源,从而对资本市场形成有力的支撑。从产权市场来说,将能够建立一个培育和发展那些优秀的但尚未完全具备上市资格的企业逐步完成上市



过程的平台,其原先的主要为国有资产转让提供服务的角色定位得到进一步扩充,更多的民营资本将加入进来,产权市场将更为活跃。不过,将产权市场纳入代办股份转让系统仍有些问题需要解决。比如两者对中介机构的要求不同,代办股

份转让系统主要是投资者必须通过券商、财务顾问来完成进入和退出,是一种接近于标准化的市场;而产权交易市场则不需要通过券商,它是一种拍卖竞价机制,通过竞价发现买主发现价格的市场,是一种非标准化市场。要实现两者的衔接,必须要

完善相关政策制度建设,建立统一规范的文件审批、信息披露及可操作性强的交易流程。另外,虽然代办股份转让系统和产权市场分属于不同的监管部门,但如果真的要实施整合,相信行政部门之间的协调工作也非常大的事情。

一周

开心人大药房 5000万美元风投助力明年上市

江西开心人大药房将获得日本一家VC约5000万美元的风险投资。消息称,该家日本VC隶属于美国花旗银行。

据悉,江西开心人此次将获得的风投中,首批8000万元人民币现已到位,剩余的资金将在两年内根据企业经营情况陆续注入。开心人大药房拟通过此次融资扩大规模和盈利能力,最终达到2009年上市的目标。

江西开心人控股股份有限公司是一家从事药品批发、零售的大型连锁企业,主要经营中成药、中药饮片、化学药制剂、抗生素、生化药品零售、保健食品、副食品销售、生物制品等,是目前南昌规模最大的药品零售企业之一。

好诶网 喜获300万美元首轮融资

基于Web2.0理念创办的个性化网站导航网站好诶网日前宣布,获得某境外风险投资基金的首轮融资,融资额达300万美元。这是继Google收购网站导航265.com之后国内网站导航网站获得的第一笔风险投资。

在接受记者采访时,好诶网总经理王一帆称,公司目前的第一要务是培育用户习惯和改善用户体验。记者注意到,好诶网的品牌广告已出现在包括网易、腾讯、msn、中华网等门户网站在内的数十家网站上。

24K国际连锁酒店 引入石鼓资本1000万美元投资

24K国际连锁酒店日前宣布,将获得石鼓资本1000万美元的首轮融资。

据悉,24K国际连锁酒店(24K International Hotel Group)为上海金冠公司在美国成立的新公司。此次合作前提为上海金冠公司需进行股改,并同意向石鼓资本转让25%股份。在此条件下,石鼓资本通过注资1000万美元对24K国际连锁酒店进行增资扩股。若达到双方约定的利润目标,石鼓资本将对其进行3000万美元的二期注资。此次投资将主要用于酒店扩张。

24K国际连锁酒店为上海明大投资管理有限公司与上海金冠酒店服务有限公司合建的连锁酒店品牌。上海金冠酒店服务有限公司成立于2005年,成立后全面接管和经营上海明大投资管理有限公司旗下24K酒店、18K酒店等全部酒店业务。24K国际连锁酒店创立于2004年,目前酒店业务主要分布在长三角地区。

云南红酒业 TPG完成注资1500万美元

日前,全球三大顶级投资机构之一的德克萨斯太平洋集团(TPG)将1500万美金打入云南红酒业集团帐户,这是其在华直接投资的第一单业务。

TPG是全球知名的私人股权投资机构,对一家区域性的二线葡萄酒品牌进行注资,这在国内酒业是第一次。

香港通恒集团董事长、该笔投资的直接引资人武克钢表示,关键在于TPG掌握的社保基金属于追求稳定投资回报的基金,而云南红恰恰符合它的要求。“首先是葡萄酒产业增长空间大,国内人均葡萄酒消费量低,葡萄酒市场成长迅速,具有较大的潜力。这一点表现在投资领域,如张裕、长城和王朝,市盈率都已达到了一个较高值。其中张裕在去年年初时的市盈率便已经超过40倍,在香港上市的王朝市盈率也在35倍以上。”

四川百家 第二轮融资启动 料募集8000万元

“第二轮融资预计募集8000万元,通过增资扩股出让约20%的股权。”四川百家食品有限公司董事长陈朝晖日前透露。

据陈介绍,包括新世界集团的投资公司、鼎辉投资、德意志银行以及日清食品等都已到四川百家进行了考察,“第二轮融资在2008年上半年会有结果。”

陈对第二轮融资如此有信心,很大程度上得益于去年底获得美国-四川中小企业投资基金(SSIF)的3000多万美元投资。

SSIF总裁乔纳森·卡尔称,SSIF的投资方为德国复兴银行开发集团中国投资公司、纽约人寿国际公司、挪威基金、瑞典基金、世界银行国际金融公司(IFC)。

四川百家前身是四川雅士食品有限公司,专业从事特色方便食品研发、生产和销售,属国家级农业产业化重点龙头企业。主打产品为方便粉丝,占这一细分市场约45%份额。(叶勇)

业界风向

产业背景深厚 本土优势明显 民营创投正异军突起

◎本报记者 石贝贝

“就浙商创投而言,第一,我们由强大的浙商团队组成,有一定的资金实力;第二,我们有本土化的优势,熟悉本土规则;还有,我们由传统行业中有代表性的企业组成,拥有管理经验。”依托民营资本、民营企业资源组建的“创投新军”浙商创投的副总裁华晖日前在上海表示。据悉,浙商创投不久前已将第一笔创业资金1500万元投给北京科华微电子材料有限公司。

与浙商创投相类似的,由民间资本组建的“创投新军”正在中国内地创投市场上异军突起,也正面临着来自中外创投基金和企业的“检验”。

作为民营企业出身“创投新军”,浙商创投并不是第一家。2007年8月,以温州民营资本为主体的私募股权基金——温州东海创投低调成立,募集5亿元人民币资金,主要投资于温州地区企业。这是去年6月《合伙企业法》正式实施后,在长三角地区出现的首家人民币私募股权基金。而更早之前,以实业起家的温州商人林阿信于2007年3月在上海注册首华创投,初期资金3000万元人民币。

清科集团研究中心通过对2007年在中国内地有活跃投融资记录的300家创业投资机构的调研显示,本土创投在2007年共募集32只基金,其中包括多只“信托制”基金和“有限合伙制”基金。清科学集团研究中心人士表示,这些基金主要依据“信托新政”和新修改实施的《合伙企业法》而设立,这既增加了民营资本进入创投领域的渠道,也丰富了我国创投机构的设立和管理模式。

记者在采访中发,这些民营“创投新军”基本上来源于各传统行业的民营企业。比如,浙商创投的股东均来自浙江省内的传统企业,包括化工领域的传化集团、家具制造企业喜临门集团以及啤酒生产商红石梁集团等。

对此,横店资本董事总经理曾鸣认为,对于产业的了解

恰巧是“创投新军”的优势。“我们是从产业转来做创投的,因此,我们看项目的时候会着重于项目本身,然后去发现它的问题,再去解决问题、帮助它们成长起来。”曾鸣说,“与外资相比,本土创投可能对产业规则、资本市场规则等更为熟悉。”

民营“创投新军”的崛起日益给外资基金带来压力。赛富亚洲投资基金首席合伙人阎焱日前在接受记者采访时表示,2007年在投资项目的时候,遇到了很多本土的竞争者。凯雷亚洲增长基金主管合伙人祖文萃亦表示,在内地投资时面对更多的竞争对手,这也对外资基金本身提出更高的要求,比如提高判断、投资项目的速度等。

对于私募股权基金研究颇深的李磊律师认为,首先,受限于政策法规,外资基金在内地市场上无法在某些领域进行投资;其次,像江浙一带的民间资本,他们看项目的能力实际上比外资基金更有得天独厚的优势。

苏州新协创业投资董事长吴培生则认为,本土创投有本土的理念,外资基金则有外资的优势。“在创投领域中,本土和外资应当是各分天下、各自占有各自份额的。”

然而,市场对民营创投并不是一片看好。上海某医疗器械企业的负责人告诉记者,他正在寻找投资资金对自己投资,“我们倾向于外资基金,因为它们不仅能提供资金,还能为我们带来先进的管理模式和经验。”一位本土创投基金的人士也表示,它们在帮助江苏某企业做融资时也遇到类似情况,这家企业要求在募集基金中必须有一定比例的外资基金,而且必须是大牌外资私募股权基金。

对此,联想投资执行董事李家庆认为,企业在选择创投或私募基金时,判断某个基金是否适合自己,一定要看它是否投过一些相关企业,或者说它们是否自身就是从相关行业中成长起来的。“如果是的话,那么,这些基金就能为企业提供业务、管理上的支持,融资并不仅仅是融钱,还有其他方面。”

独家访谈

清科创始人倪正东: “衣食住行”最具投资生命力

◎本报见习记者 叶勇

作为中国创业投资与私募股权投资领域综合服务及投资机构清科集团的创始人、CEO兼总裁,倪正东先生已在VC和PE领域浸润近十年,将清科集团打造成了投资人和创业者之间知名的“路由器”。尽管如此,倪正东仍谦称,只是在金矿边上向淘金者买铁锹而已。日前,倪正东先生接受了《上海证券报·中国融资》的独家采访。

上海证券报:作为一个从事风险投资工作近十年的资深行业人士,从投资的角度而言,您看好哪些行业?

倪正东:我看好的恰恰是与人们衣食住行密切相关的行业,我觉得从人们的脚下到头顶都能找到投资机会。消费在升级,人们需要更有品质的生活。衣食住行这些贴近人们生活的传统行业最具有生命力。比如佳美口腔、小肥羊、一茶一坐等。当然,这个传统行业必须要赋予现代意义的内涵,应该用现代化的管理方式和先进的信息技术去改造过的传统行业。比如携程,一茶一坐和经济型酒店如家等都是这样做的。在互联网与传统产业结合上,应该“让互联网公司落地,让传统企业上网”。

在我们不多的投资项目中,我们投了教育和健康。对于餐饮,我们有机会也会去投。

上海证券报:在这些传统行业的运作方式上,您看好哪一种?直营还是加盟?

倪正东:我个人更偏好直营连锁。现阶段来看,我们做投资的更喜欢直营,因为加盟很难保证品质。

上海证券报:那么,互联网、SP、半导体、软件等曾经很热的领域呢?还有投资机会吗?

倪正东:对于互联网,我要等到下一波盈利的潮流到来。现在来看,大部分网站年收入是其投资额的十分之一或五分之一,如果收入比重能高一些,能达到三分之一或二分之一就好了。为什么我说创投还要观察一段时间呢?从2005年以来投资的互联网企业来看,盈利还是不乐观。不能老是种树不结果子,需要耐心等到老树结果子,我们再种新的树。

对于无线这一块,里面还是有一些投资机会的,但是要等产业发展趋势更加明朗再说。由于受政策影响太大,行业大的发展还需观察。软件行业不行,中国现在盗版,还是很严重。对于半导体,我们觉得很重要,在IT中是核心中的核心,但是我们不太可能去投资。

上海证券报:您如何看待新能源、环保技术和传媒这些现在比较热的行业呢?

倪正东:新能源环保方面,我挺看好清洁技术,我觉得有很大的发展潜力。新媒体,大家都比较看好,它可以复制化和规模化的,也有很多创新模式,陆续会有公司能走出来。目前来看,整个互联网行业还

是靠游戏和媒体。户外媒体和互联网媒体还有一些投资机会。

上海证券报:作为一个成天与各种各样VC和PE打交道的人,您觉得一个成功的投资人需要具备哪些素质?

倪正东:要做一个成功的VC或PE,首先要有宽广的胸怀;其次,要有投资者的眼光,既独到而又敏锐;第三,还要有魄力,当不太能确定项目前景的时候,到底投不投,投多少,就是考验一个投资人魄力的时候。风险投资本身就是考验个人魄力的活动,有的风险投资人也在早期接触过分众、盛大、完美时空和阿里巴巴,最终却与失之交臂,只能怨自己没有魄力。另外,要有热情,也是充满着热情和激情的人。

上海证券报:中国的VC和PE现在处于一个什么样的阶段?将来会如何发展?

倪正东:在我国,我觉得VC比PE成熟。风险投资从1993年到1998年还只是星星之火,在黑暗中摸索,1998年到2000年之后,出现了一批国内的创投,创投行业迎来一个高峰。2005年到2007年携着一众、百度上市以后,又来了一大批VC和PE。目前资金数量和投资机构数量更大,中国创投市场更加成熟,已具有一定规模。但是,不管将来有多少创投,非常成功的只会有一五十家左右。

上海证券报:您如何看待2008年VC/PE市场,IPO和并购的情况将会怎么样?

倪正东:今年投资还会很多,大家还是很积极,不过增长幅度不会很大,去年增幅能达到70%以上,不过我预测今年可能顶多只有40%的增幅。

PE明年会更活跃,黑石等巨型PE在运筹帷幄之后,今年会有大作为,当然这也是好事情。

并购市场发展会很温和,因为并购市场的发育需要主要买家上市公司达到一定量才行,2007年整个创投并购市场规模只有五亿美元,靠这个吃饭,中国VC都得关门。未来三到五年,VC在退出上还是以IPO为主。

