

China venture

创业板跃跃欲出 创投界“外冷内热”大谈“平常心”

◎本报记者 张良

在历时十年之久的筹备后,创业板终于出台在即。今年年初,国家有关部门负责人明确表态,创业板将于今年上半年正式推出。近日更有未经证实的市场消息称,创业板可能于5月推出,将采用“批量化推出,一次推出多家”的方式,预计首批推出100家企业,目前有300多家各类中小企业在激烈争夺首批进入创业板的资格。自去年起,PE、VC大潮在中华大地汹涌,创业板的推出对关注这个市场多时的创投界来说,是否是一次多载难得的机遇呢?

美国阿波罗金融科技集团首席运营官徐铭栋在接受上海证券报记者采访时表示,创业板的推出丰富了创投公司的退出机制,对创投公司来说肯定是利好。现在整个市场上PE、VC热潮涌动,PE领域的基金聚集了大量的资金,但它们更多的只是投一些自己熟悉的行业领域。另一方面,在银行提高存款准备金率等一系列紧缩政策的作用下,不少企业仍然存在巨大的资金缺口。在上述两个“高压”中目前产生了“稀薄层”,创投公司的资金怎样投到企业身上,两者在信息对接上存在一定的困难。

徐铭栋认为,创投公司选择企业的标准不外乎几个方面,其一,从传统角度来看,企业所在行业的风险有哪些、企业在行业中的地位、话语权是首先要考虑的事情;其二,行业的特定风险对企业本身会产生怎样的影响;其三,对企业管理层、团

队在运营管理方面潜在风险的预估;其四,企业现在的财务状况。他表示,创业板的推出,应该说对创投界产生了一个“加力”,但并不意味着“加力”完全来自于创业板,也不可能全部由它来“消化”,还是会有其他的渠道来补充,所以,创业板的推出暂时不会对创投公司的投资带来太大的刺激作用,而是一种“平稳的推动”。

根据中国创业及私募股权投资研究机构清科集团的年度报告显示,2007年中国创业投资市场投资总额比上年增长82.7%,达到创纪录的32.47亿美元。去年上市的242家中国企业中,有约40%的企业具有创投和私募股权投资的支持,融资总计340.53亿美元,占全年融资总额的32.5%。其中海外市场上市61家,融资149.53亿美元;境内市场上市33家,融资191.00亿元。

“受创投公司支持的大部分企业去年都选择了境外上市,这是因为目前国内创投公司在退出机制上较外资创投仍然不够完善,而创业板的推出将对这些国内创投公司退出机制的完善发挥作用。”东方证券有关人士表示,“在创业板推出初期,市场可能会迎来一个集中的爆发期,时间一长,这种刺激效应会逐渐减弱。现在市场上大大小小的创投公司多不胜数,从短期来看,这些公司可能会在创业板推出的初期爆发,但从长远来看,创投行业会形成比较大的分化,只有好的创投公司才有能力利用自身的渠道、管理获得比较好的收益。”

“现在很多创投公司都希望自



己手里的企业在2至3年内就能够实现上市,相对于他们来说,公司投资企业并不仅仅是以推动其上市为主要目的,公司更加看重企业长期发展所形成的价值,并在企业成长之后再寻求退出,一般一周期至少在5年以上。”清华科技园内一家创业投资管理公司副总告诉上海证券报。其实,即将推出的创业板只是降低了企业的准入门槛,但对企业成长性的好坏、企业价值的认定都还没有形成具体的标准。因此,从

目前来看,创业板的即将推出对公司并没有带来大的刺激效应,公司目前手头上还没有想要登陆创业板的企业。

清科集团CEO倪正东向上海证券报记者表示,创业板的推出对行业发展是好事,有助于加速创投企业的退出。但创业板到底如何运作,仍有待进一步观察。他指出,现在太多的企业声称自己有能力上创业板,大家的热情都很高,但最终能够真正登上创业板的恐怕只是

其中的一小部分企业。因此,无论是那些想要挤进创业板的企业,还是那些想要在创业板上寻找商机的创投公司,都应该保持一颗“平常心”。毕竟届时市场情况究竟如何,目前仍不得而知。相对而言,VC对创业板的热情要比PE更高一些,这是因为创业板的盘子比较小,上板企业的规模通常也比较小,而PE对这样的企业的兴趣不大,它们往往会选择投资一些规模比较大的、成熟度也更高的企业。

一周

上海赛达生物药业 54.76%股权在上海联交所挂牌

江苏悦达集团有限公司日前在上海联合产权交易所挂牌转让上海赛达生物药业股份有限公司54.76%股权,挂牌价5689.54万元。

据悉,在此次转让过程中,赛达药业股权转让涉及的主要资产为“居里路1号”土地(约64亩)、地上建筑物(14069.38平米)及相关配套设施。受让方可同时收购赛达公司其余45.24%股权。据悉,赛达公司张江高科技6街坊3丘地块赛达科技园项目,位于居里路1号,李时珍路以南、金桥路以西,用地面积42751平方米,用地性质C6(高科技用地),容积率1.2,绿地率35%,建筑密度40%。该地已完成“七通一平”的工程基础设施。赛达公司已建生产、办公等房屋建筑面积约14069.38平方米,规划总建筑面积约51301.2平方米,尚可新建房屋建筑面积约为37231.82平方米。

互力健康传媒 第三轮融资计划目标超6000万美元

互力健康传媒相关负责人近日对外透露,已敲定第三轮融资计划,计划融资6000万至7000万美元。作为上市前的最后一轮融资,互力希望借此冲刺纳斯达克上市。互力相关人士表示,互力计划在2008年底、2009年初上市。

作为医院药店液晶户外媒体,互力把融得的资金主要用于上市之前进一步扩大医院药店渠道覆盖量,增强在医院药店液晶电视市场的竞争优势。未来1年内,互力计划在全国40个大中型城市进一步完善渠道网络,互力显示屏的规模增至5万块;同时也会对同类企业进行收购。其最终目标是覆盖全国超过90%的二级以上医院和大中型连锁药店及大型单体药店,总体规模达到10万块液晶显示屏。

长城证券 4.6928%股权作价近6亿谋转让

长城证券有限责任公司4.6928%股权日前在北京产权交易所挂牌,挂牌价5.82亿元。

据了解,标的企业为国有控股企业,注册资本20.67亿元,出让方为中核财务有限责任公司和深圳新江南投资有限公司,此次分别出让1.0643%股权和3.6284%股权。意向受让方须是在中国大陆境内注册的内资企业法人,最近一个年度经审计的净资产不低于2亿元人民币;意向受让方应当具备法律、法规、规章和中国证监会规定的证券公司股东的各项资格条件;本项目为捆绑转让,接受联合受让,联合体组成方不超过3家法人,各组成方均需满足上述受让条件,须提供联合受让协议,联合体中任一受让的股权数量不低于1700万元股权;意向受让方为电力、能源、煤炭、金融、房地产、有色金属、军工领域企业的优先。(张良整理)

银瑞达基金力挺 史云逊欲在华三年开百店

◎本报记者 姚青

随着瑞典最大的投资企业银瑞达(Investor AB)基金对美容健康行业的关注日益增强,该基金下属丽研集团(Global Beauty)旗下的健发品牌史云逊加速在东南亚各地开店的步伐。该品牌创始人Michael Harris表示,未来三年内将力争在中国大陆一线城市的繁华商圈内增设至少一百家门店,并将集团百分之五十的增长目标寄希望于中国市场。

近年来,健康美容产业在全球发达地区蓬勃兴起,银瑞达下属的丽研集团开始尝试将健发和纤体科技转化成商业模式,并将该模式成功引进欧洲大陆,然后进一步延伸到亚洲、南美洲、美国中部和俄罗斯等地区,先后在20多个国家开设了史云逊健发中心,目前仅亚洲地区的服务人员就达七万多人。Michael Harris表示,希望通过扩张门店的模式,打通中国市场与海外市场联动的完整产业链条。在未来三年内,集团将把全部盈利用于市场的再扩张之中。目前中国消费者对美容健康消费的态度与欧洲大陆十分接近,这也令该集团不排除未来收购本土品牌的可能性。

据悉,银瑞达分别是ABB、阿斯利康制药、伊莱克斯、爱立信、萨博汽车、北欧斯安银行等企业的第一或第二大股东。到2006年末,银瑞达基金已在瑞典斯德哥尔摩股市占有40%份额。银瑞达的传统投资业务主要集中在四个领域:核心投资、私募股权投资、运营投资和资本投资。银瑞达通过全资子公司Investor Growth Capital(IGC)对新兴成长型企业进行小额投资,通过附属公司EQT实现对较成熟公司的债务融资。在1999年由高盛牵头的阿里巴巴首批风险投资方中,银瑞达就位列其中,目前其对中国的投资集中在私募股权投资领域。

Table with 3 columns: 项目名称, 挂牌价格(元), 交易地. Lists various companies and their IPO details.

■高端

建议“能进则进” 扩大国有资源进场交易

◎重庆联合产权交易所董事长 刘轶

重庆联交所三年多的发展,本着中国国情,走出了一条有特色的产权交易的路子,被业内称为产权交易“重庆模式”。

重庆联交所正确理解和准确把握住了十六届三中全会给产权外延的四个定义,即:产权包括物权、股权、债权和知识产权,使重庆联交所得到了平稳、快速的发展。重庆联交所一开始起步就在四个产权上下功夫,坚决摒弃了“产权=股权=拆细的股权”的观点,而把产权交易定义在物权、股权、债权和知识产权上,使重庆联交所路子越走越宽。截止2007年底重庆联交所的交易项目达4775宗,交易总额达800多亿元。

重庆联交所把产权交易的重点放在物权交易上。物权、股权、债权和知识产权四权中,物权是后三者的基础权,即股权、债权、知识产权是以物权为基础,抽空物权,后三个权即失去根基。截止2007年底重庆联交所交易的物权项目占全部交易项目的88.77%,从而有效地保证了绝大多数国有实物资产的价值增值。有人形象比喻道:十三亿中国人都有物权,而十三亿中国人只有不到1%的人有股权,可见物权在产权交易中的地位与作用。另外,抓住了物权交易可以避免国有产权流失,把国有产权等同于国有股权转让最大问题在于容易给一些不法分子造成可趁之机。



在出让国有产权时用掏空股权的做法,造成国有产权流失的风险。即他们采取先将企业的物权卖掉,使国有股权抽空,再卖企业股权的做法,这时股权的根基物已被卖掉,股权已不值钱或大大贬值,从而造成国有产权流失。重庆联所在交易实践中多次发现此类问题,故在产权交易中抓住物权交易这个牛鼻子是正确的,也是必要的。重庆联交所把物权交易放在首位已成就其为业内的一大亮点。

重庆联交所有力地抵御了关联交易和商业贿赂的侵蚀,平台运作非常规范,公信力不断提升。

我想再阐明一下我的一个观点,我认为,出于对国有资产高度负责的角度,国家应采取“能进则进”的做法,再出台相关规定,扩大国有资源进场,尤其要把公众知情度高、参与度高的“公共资源”纳入统一的平台规范交易,在产权市场上形成公共资源交易平台。“公共资源”包括:

- 一是有经营性开发的自然资源,包括土地、海域、滩涂、岛屿、森林、地热、矿产等的开发权、经营权、使用权及其他相关权利;
二是文化、体育、教育、卫生以及市政等公用事业项目的特许经营项目或专营性项目及其他相关权利;
三是依附于市政公用设施从事的经营项目,包括户外广告、公共停车场、城市道路停车点、流动经营点、公交线路及出租车等经营权、设置权、使用权及其他相关权利;
四是行政资源和社会公共资源衍生的冠名权及其他相关权利;
五是城市生态环境、文物古迹、形象、知名度和城市特色文化等公共资源的开发权、经营权、使用权及其他相关权利;
六是政府或社会公共需要的产品和服务;
七是机关、事业单位经营性资产的转让处置权、经营权及其他相关的权利;
八是利用政府赋予的职权形成的公共资源如罚没物及其他的公物委托处置权等。

只有这样才能真正营造“公开、公正、公平”的市场秩序,让更多的国有资源交易真正处于规范的、阳光的、受控的操作之中;才能充分发挥市场机制在资源配置中的作用,更好地创造社会效益和经济效益;才能更为有效地预防商业贿赂行为的发生,更好地确保国有资源在交易过程中实现保值增值。

■热点扫描

风投频频大手笔下注

消费连锁业:集万千宠爱于一身

◎本报记者 于兵兵

在IT等传统的投资业宠儿逐渐低迷后,PE与VC对消费连锁业的热情正日益高涨。

据记者初步统计,2007年,仅餐饮连锁业吸引的投资资金超过1亿美元,其中,上海休闲餐厅“一茶一坐”于去年9月宣布完成第二轮1068万美元风投融资,包括IDGVC、SIG、沈南鹏、TECO、FM-CG等均追加投资;10月,中式快餐连锁“真功夫”获得今日资本、联动投资两家风险投资商3亿元人民币投资;12月20日,凯雷亚洲增长基金向迪欧餐饮集团投资2100万美元……

除传统餐饮业外,包括医疗、酒店、干洗服务等在内的新兴连锁业也备受PE和VC的关注。去年9月,7天连锁酒店集团获得美林集团德意志银行平台投资共9500万美元投资;去年7月,北京佳美口腔获得来自英国马汀利公司、海纳亚洲创投基金投资1000万美元投资,成为首家获得风险投资的口腔医疗连锁企业;去年底,中国最大的体检和健康管理连锁机构爱康国宾医疗在北京宣布,以股权投资的形式获得了来自美林证券等6家机构2500万美元风投融资,成为迄今中国健康管理公司获得的最大一笔投资资金。

“连锁业正在进入从商业到资本的崭新阶段。医疗、餐饮、酒店、教育培训等将成为未来10年连锁业态发展主流。”上海连锁经营研究所所长顾国建在日前举行的中国连锁

■VC点评

三大因素判定消费连锁业投资价值

◎本报记者 于兵兵

对于消费连锁企业的投资价值,曾经投资“真功夫”、“久久丫”等一系列消费企业的今日投资认为,行业潜力、管理团队和大规模复制能力是重要的投资判断因素。

“何伯权投资主要看人。”久久丫连锁企业董事长顾青如此评价。曾经是乐百氏创始人的何伯权如今执掌国内大型私募基金之一的今日投资,“当年投资‘久久丫’属于天使投资,也算创业投资。”一位了解“久久丫”投资情况的业内人士称。也正因为当年投资“久久丫”的成功,影响了今日投资目前对大众消费领域



企业高峰论坛上向记者表示。

与国际经验类似,中国消费升级和内需启动是推动此轮消费类企业获得资本市场认可的重要原因。数据显示,2006年中国餐饮业全年零售额首次突破1万亿元大关,同比增长16.4%。年收入达到1亿元以上的160家连锁餐饮集团总收入在2006年增长20%。“这种增长趋势在2007年以及未来几年都将持续。”上海一位商业领域专家称。

而资本看好医疗连锁的原因之一还有医改政策的预期。有消息称,新医改方案体现的财政资金投入规模可能在每年1000亿左右。而根据研究机构China Venture最新的报告显示,自2006年以来,医疗健康行业占中国创投市场投资规模的比例呈现持续增长趋势,投资案例数量所占比例从2006年一季度的9.7%增长到

2007年四季度的12.5%,投资金额所占比例则从10.4%上升到22.3%。

专家预测,2008年及此后几年时间内,风险投资对消费类企业尤其是连锁企业的青睐还将持续。“我们看好连锁企业的经营模式,是看好其快速复制扩张的能力。对于风投来说,一笔钱投下去后,很希望下一笔钱也能够跟进投出。”一家国内风投高层在上述论坛上表示。

“刚刚走出分散和低风险经营的消费连锁业正在风险投资机构的培育下,逐渐和国际资本市场对接。而连锁企业如何通过更强大的实力赢得市场和投资者的认可,就是决定他们下一步走向的关键。其中管理者的诚信、财务的公开透明、盈利模式的健康和高成长性都是考验连锁企业能否做出百年品牌的重大课题。”上海连锁经营协会高层表示。

的投资方向。

今日投资一位高层在接受记者采访时表示,选择成长型消费连锁企业的标准有三:一是行业潜力企业,比如当年的“久久丫”。“在这个行业里没有巨头,而且欲投资企业增长迅速,产品模式创新。”二是有优秀的管理团队、简单清晰的股权结构、规范的企业行为。“产品系统标准,前端尽可能简化,令消费者易于消费。”三是企业大规模复制产品的能力。“无论是加盟还是直营,都要求极强的管理能力,以保证品牌的品质标准统一。无论是‘小肥羊’、‘真功夫’,还是‘久久丫’,这一轮消费连锁品牌兴起的最大任务就是把

产品与服务的标准化做长久。”

而随着风投市场的竞争加剧,此前由资金主导的对弈格局正在发生变化。“近期我一共接触了二十多家风险投资,都希望辅导我们上市。但是,因为市场不错,我们的资金流动性充裕,另外也不急于上市,所以目前还没有进一步融资的打算。”一家大型食品连锁企业老总告诉记者。美国卡露丝洗衣国际集团总经理洪树东则介绍,企业借助风投的一个原因是吸收国际机构的经营理念。“一般来说,无论是VC还是PE,都会对企业经营运作给出建议和规划,这些理念对中国传统消费连锁业走向国际化很有益处。”