

# China venture

## 纷设特别席位 产交所争邀 PE 分享资本大餐

◎本报记者 张良

随着科尔尼中国、中国银河投资管理有限公司、中国创业投资有限公司等3家国内外投资机构正式成为上海联合产权交易所首批特别会员,上海联交所成为国内首个吸引PE作为特别会员的产权交易平台。与此同时,北京、天津等产权交易所也在积极探索与PE的对接模式。一场产权市场与PE的“激情碰撞”似乎已经悄然展开。

### 先行先试: PE尝新“特别会员制”

本报曾于去年10月9日在《6家产业基金获批 产交所拟设特别会员制 虚席以待》一文中报道,随着广东核电新能源基金、上海金融产业基金、山西能源基金、四川绵阳高科基金,以及中高新产业投资基金等5只产业基金获批筹建,上海联交所考虑把该批产业基金作为特别会员,针对该批产业基金的特点设立特别会员制度为其服务。上海联交所副总裁吴红兵昨日向记者透露,特别会员制度将主要针对产业基金和私募股权投资基金,现在PE作为特别会员的条件已经初步具备,因此考虑让PE先行。

根据特别会员制度规定,上海联合产权交易所将为特别会员配备服务专员,特别会员可通过交易所平台开展自营业务或代理其他客户的投融资业务,还可以参与在上海联交所挂牌的重大项目的前期工作。

吴红兵表示,除了首批3家PE特别会员外,联交所还在积极接洽其他的PE企业。上海联交所引入PE作为特别会员的目的是,要借助PE在国际市场的资源和网络寻找更多的优质产权项目资源,借鉴和积累专业的投资理念和高效的国际资本运作经验,将上海产权市场打造成国际资本与中国企业对接的主交易平台。

### 各显身手: “做市商制度”是远景

除上海联交所的“特别会员制”外,北京产权交易所的“做市商制度”也在为产权市场和PE的对接做准备。私募股权基金、风险投资近年来在中国稳步发展,成为资本市场的活跃力量,未来它的发展空间是非常大的。”北京产权交易所总裁熊焰分析指出,中国历来是一个直接投资偏短缺的国家,而在直接投资的所有投资人中,PE是最具有体制和机制以及操作上的优势的。我们现在各种各样的投资群体中,惟有PE是最充分地结合资金和人力资源结合起来的,它的激励机制到位,较之其他资金,其监管相对来说更为宽松。”熊焰透露,北京产权交易所的发展壮大,正引起国内外PE的瞩目,北交所2007年成交的大量项目背后,都闪烁着PE们的身影。他表示,对于



私募基金而言,产权市场是一个巨大的资本金矿。北交所搭建的信息收集与项目撮合平台,大大降低了私募基金搜索项目、成功交易的成本。不仅如此,产权市场对于私募基金的退出,也能起到辅助通道的作用。虽然私募基金退出主要是通过境内外股市实现,但如果企业没有上市,私募通过产权交易所的股权交易平台也可以进行产权流转,进退自如。

熊焰表示,北交所有一个远景期待,即通过连续的私募基金的进入,逐渐构造产权市场的做市商制度。正如一些发达的资本市场的早期阶段,都是由一些大的做市商既买又卖,既能活跃市场又能深度挖掘企业资源,对于产权市场有很现实的借鉴意义。

### 专家献策: 设专门机构定向服务

中南财经政法大学湖北金融研究中心研究员过文俊认为,产权市场将迎来与外资VC和PE全面合作的

新阶段。由于信息不对称,中外VC和PE投资机构之间自发地寻求合作,往往颇费周折。产权市场作为资本市场体系的一个层次,可以利用自身的专业中介优势,在为权益资本退出提供服务的过程中,撮合中外VC和PE机构合作设立基金,更多地帮助外资VC和PE与本土的同行开展合作,增加对非上市公司私募股权投资资本的供给。

过文俊建议,为了保证私募股权投资业务在较短的周期内能够活跃起来,并成为产权交易机构的主要业务之一,各地产权交易机构有必要根据其运作的特点组建和培训专门的班子,调整和延伸服务范围。同时,要进一步搞好股权托管,并联合会计师事务所、审计事务所、律师、审计事务所、资产评估公司等中介机构,为外资VC和PE以及拟挂牌的中小民营企业提供“一站式”有偿服务,必要时也可主动为这些中小民营企业无偿提供与资本运营相关的增值服务。

### ■背景

#### 又有4只产业基金报批

次贷危机的爆发令美国经济出现了衰退的迹象,也使中国成为全球私募股权融资的中心之一。近年来,大量外资PE如潮水般涌入中国。据清科研究中心统计,2007年,PE在中国内地共投资了177个案例,同比增长37.2%,投资总额达128.18亿美元。同时,一大批中国本土PE

以及产业基金也在迅速崛起,仅就产业基金而言,继首只渤海产业基金后,第二批总规模达560亿元人民币的5只产业基金也已于去年9月获批筹建,而近期又有第三批、筹资规模在100亿至200亿元的4只产业基金上报国务院审批,并有望于近期获得批准。

### ■业界

#### PE众口一词: 中国市场仍在上升期

◎本报记者 张良

在近日于深圳举行的第二届中国私募基金高峰论坛上,众多风投机构负责人就PE在中国是否过热的话题展开了讨论。与会嘉宾一致认为,目前PE在中国确实存在些许过热的“苗头”,不过,从长期来看,中国的PE市场仍处于上升和成熟的阶段。

Google大中华区并购总裁必群表示,从全球投资机会的角度来讲,中国还是一个有长远发展机会的市场,势必造成全球的资金都参与到这个市场中。有些企业在做第二次融资的时候,会有很多机构愿意投,而且大家为了抢这个项目,价格会越来越高,这就造成PE过热。但如果从企业长远发展的角度来讲,机构的投资一定要谨慎,投资的定价也应有有一定风险的控制。

联想投资董事总经理王能光则指出,现在出现过热往往伴随两种情形:一是在创业企业这一方,当然谁都愿意把自己的公司卖一个很好的价钱,以最少的股份获得最多的资金,但作为负责任的创业企业而言,价钱卖高了,后面的业绩跟不上,对你的投资人是不负责任的,今后再融资也会非常困难,这也是对自己的不负责任。在发展不成熟的阶

段,这种现象是会存在的。二是在投资人或者PE、VC这一方,PE和VC要有专业程度和眼光,当他的专业程度和眼光还不够高的时候,要急于投资项目,当他看到有人投资项目,就扑上去给一个较高的价格拿下来,这也是不成熟的表现。

中国PE的数量很小,不能说供大于求,但PE目前的运行状况有一些过热,体现在实战操作中。”东方富海投资管理有限公司总裁程厚博表示,现在有些企业不让投资者进行比较充分的调查,但仍然有同行对这样的企业给予了投资。在这样的投资过程中,就有一些非理性的因素存在。另外,现在做投资的管理水平参差不齐的,有些人可能刚入行,并没有经过长时间的考验和锻炼。所以,中国的PE市场肯定要经过几次反复,让投资者受到各种教育之后,可能会到一个相对平衡的状态。

红杉资本董事总经理张思坚则称,关于PE是否过热,要一分为二来看,按照中国过去10年PE的发展,过去两年甚至过去一年确实是火热的,但如果按照中国现在的定价和竞争的程度,跟印度、以色列、美国等市场相比,其实还远远不如。因此,从长期角度来看,中国现在还处于上升和成熟的阶段。

### ■研究报告

#### 一季度 早期企业创投资案续减

◎本报记者 于祥明

今年我国创投市场正在悄然间发生变化。昨天,创投研究机构ChinaVenture一份市场研究报告指出,虽然今年第一季度中国创投市场较2007年同期保持了平稳增长态势,但早期企业投资案却持续减少,这意味着目前创投在项目选择上,如何尽早退出成为他们考虑的关键因素之一。

据统计,今年一季度中国创投市场投资案73起,数量与2007年同期基本持平;投资金额5.85亿美元,同比增长12.9%;平均单笔投资金额802万美元,同比增长11.3%。其中,医疗健康、电信及增值、传媒娱乐、教育以及连锁经营等领域的投资规模同比均有不同程度增加。传媒娱乐、教育以及制造业案数量和投资金额同比增长率均超过150%。

本季度中国创投市场非TMT行业投资案仍然领先TMT行业,且其优势明显。”报告指出,一季度我国非TMT行业投资案数量为39个,占本季度53.4%;投资金额为3.79亿美元,占本季度64.7%。但TMT行业投资规模占季度总投资规模比重有所增加,其中投资案数量比重从37%增加到47%;投资金额比重从34%增加到35%。

值得注意的是,2008年第一季度,早期企业投资案数量持续减少,创投机构继续关注发展期和扩张期企业。据统计,本季度发展期和扩张期的投资案数量共为63个,占总投资案数量86.3%;早期投资案数量仅为8个,同比减少69.2%,环比减少33.3%。

报告分析认为,投资早期企业数量持续减少的原因有两方面:一方面套现退出,投资期限以及期望回报率等成为创投机构重要考虑的因素;另一方面,投资早期企业多集中在TMT行业,随着TMT行业整体投资案数量减少,投资早期企业案数量也相应减少。”

### ■一周

#### 超威电源 雷曼兄弟携长安资本入股 3070 万美元

美国雷曼兄弟与本土PE机构长安私人资本共出资3070万美元入股浙江超威电源有限公司。成立于1998年的浙江超威电源有限公司,是一家生产蓄电池的公司,其主导产品主要为电动车、铁路车等服务,入股前年产1300万组电池的规模,在行业中排名第二。该行业的第一大生产商天能动力公司(819.HK)已于2007年在香港上市。

#### 触动传媒 获联华电子等一亿元风投

触动传媒日前宣布,获得来自台湾联华电子牵头的超过一亿元人民币的风险投资。其他投资人还包括LG、Mustang、HSR、Jubilant,曾参与前一轮投资的启明创投此次也进行了追加投资。

触动传媒2006年曾获得亚盛、启明、鼎嘉注资,其中启明创投投资400万美元。触动传媒(Touch Media)是一家集互动广告技术服务、体验营销服务和广告数据调研服务为一体的新型专业传媒公司。互动营销是目前最具成效的广告工具,它不仅能吸引消费者主动接触,还可以让他们感受到有趣而多样化的内容呈现形式。

#### 壁虎科技 红杉资本投资 1000 万美元

北京壁虎科技有线公司相关负责人上周表示,红杉看中壁虎自主研发的游戏内置广告系统,并投资1000万美元。这也成为继2007年盛大网络投资盛感广告、启明创投投资欢熊、分众传媒收购创世奇迹后,游戏内置广告(In-Game Advertising)迎来的又一笔投资。

#### 佰程旅行网 首轮融资千万美元

佰程旅行网日前宣布,首轮融得千万美元风投,投资方分别为集富亚洲投资有限公司和银瑞达创业投资有限公司,后者是首次向中国旅行社投资。这笔资金将用于旅行网电子化平台建设、新业务领域开拓以及品牌推广等方面。

佰程旅行网由其创始人曾松于1999年投资佰程科技后,将电子商务模式加入旅行社业务、整合各类资源组建而成,2004年参股华远国际旅游和华远航空服务,开始对消费者和企业客户开展直销服务。目前,佰程旅行网主营业务为“传统旅行社+电子商务”的出境游,也是国内首个开发全球旅游资源GDS(全球分销系统)的公司。

#### Panovel 科技 完成首轮融资

上周,注册于上海的无线通信技术公司Panovel科技在北京宣布,已经从金沙江创业投资基金成功获得首轮融资。

该公司专注于开发用于手持移动设备和家庭网络的WiMedia超宽带UWB无线通信芯片组。随着手持设备能够存储越来越海量的歌曲、高分辨率图片和视频信号,在数码相机、摄录机、计算机、显示器和打印机之间以流媒体方式传输数据和文件的要求日益迫切。Panovel拥有的低成本、低功耗芯片设计技术将为消费类产品市场带来最前沿的无线通信新产品,实现视频流媒体数据在各种设备之间以无线方式的共享和传输在数秒钟内完成。(叶勇整理)

### ■金手指

#### 执掌“麦顿投资”四亿美元基金

## 邱立平:我们对创业板期待已久



◎本报记者 唐真龙

### 关键词 [资金、人才]

记者:从数量上看,目前中国的VC/PE似乎已经足够多了,但是,不论是VC还是PE,资金规模都较小,造成一现象的原因是什么?邱立平:跟美国相比,中国的PE

还不是很多。目前进入中国的外资PE有几十家,但像我们这样规模的并不多,大概只有十几家,我们的规模在四亿多美元。据相关机构的统计,活跃的机构投资者有将近四百家,但相对于中国这个庞大的经济体,中国的PE还是太少,金额也很小。因为这个行业刚开始起来,还处于摇篮阶段,资金缺人才也缺。

记者:您刚才讲了资金短缺的问题,可不可以具体谈谈?

邱立平:国内目前适合做我们投资人的钱其实是不多的。适合做我们LP(投资合伙人)的资金必须是足够多的闲散资金,我们的投资周期一般是3至5年,也就是说,在5年之内,你要能够保证随时把钱给我,这样的钱并不多。很重要的,国内的还没有树立这样的投资理念,你告诉他PE的投资期限为5年,他可能就没有兴趣了。但是在海外就有这样的资金,有些家族一年的现金流就有几个亿美元,他要分散投资风险,就需要很多的投资品种,而PE就是理财的一个品种。

### 关键词 [人民币基金]

记者:随着越来越多本土基金的成立,人民币基金和外资基金之

间会呈现怎么样的局面?人民币基金是否会超过外资基金?

邱立平:从2007年开始,本土的PE起来的很多。其实,有很多本土PE做得是不错的,但是人民币基金跟外资基金相比,规模还是太小,像我们动不动就是几亿美元。第二期我们将再募集5亿美元,加起来我可能要管10亿美元。从风格上来讲,我们可能偏向于规模大一点的企业,因为我们的资金规模比较大。我知道有些本土PE是做2000万美元以下的项目,而我们只做2000万美元以上的项目,实际上我们与他们之间没有竞争关系。

不过,我觉得在最近两年到三年,尤其是在2009年以后会有一大批人民币VC/PE出来,因为他们投资的企业开始上市了,尤其是创业板的推出会带动很多小的投资公司出来。它们的投资回报可能会很高,因此可能会马上引起人们的注意,并带动人民币基金的持续发展。

### 关键词 [创业板]

记者:作为海外私募股权投资人,你们对创业板有期待吗?它到底能带给你们多大的投资机会?邱立平:我觉得创业板是对中

国现有的资本市场一个非常好的补充,实际上,不同板块的差别在于对于上市企业的具体要求不一样,而创业板的要求相对低一点。中国本土PE做得是不错的,但是人民币基金跟外资基金相比,规模还是太小,像我们动不动就是几亿美元。第二期我们将再募集5亿美元,加起来我可能要管10亿美元。从风格上来讲,我们可能偏向于规模大一点的企业,因为我们的资金规模比较大。我知道有些本土PE是做2000万美元以下的项目,而我们只做2000万美元以上的项目,实际上我们与他们之间没有竞争关系。

记者:目前很多中国企业都在引进战略投资者,借以提升自身的管理水平和公司治理水平,您如何看待这种现象?

邱立平:我觉得外资PE要比那些所谓的战略投资者好很多,中国引进外资就应该引进更多的外资PE,而不是像汇丰那样的战略投资者,因为我们这样的外资虽然资金是来自国外,但管理人都是中国人,而且PE最大的好处是它不会去控制一家公司。大多数情况下,我们是拥有企业的少数股权,给它资金,让它发展更上一层楼,然后帮助它在资本市场上上市,我们再向公众投资者出售股权获取收益。同时,我们也有很多的资源,能为被投资的企业提供很多管理上的支持,因此,对企业来说,我们是最好的资金。