

People

专访《福布斯》2007 中国最佳风险投资人、普凯投资基金创始及主管合伙人姚继平:

我是怎么投资尚德电力、中电光伏的



在外资 PE 基金中,普凯是后起之秀,但投资尚德电力,让它一战成名,之后又成为第一家人股中电光伏的 PE 机构。从 5 年前 2000 多万美元起步,到如今着手准备募集的第四、第五期基金总额将超过 7 亿美金。普凯合伙人姚继平,因其优异的成绩,被《福布斯》评为 2007 中国最佳风险投资人,姚继平将和我们分享他的独到投资理念,他认为,投资就像一场恋爱和婚姻,从接触、恋爱,再到结婚、生孩,需要走过全程,而不该急功近利,心浮气躁。

◎本报记者 朱国栋

在外资 PE 基金中,普凯无疑是后起之秀。

和许多外资 PE 早在 20 世纪 90 年代末期就布局中国不同,普凯基金在 2003 年才募集到第一期基金,金额也只有 2000 多万美元。

但在短短 5 年间,普凯基金成长迅速,尚德电力、中电光伏、小肥羊等成功案例,让普凯基金在亚洲私募股权投资领域声名鹊起。普凯投资人围《财经》和《投资中国》2007 中国最佳私募股权投资机构。主管合伙人姚继平名列《福布斯》2007 中国最佳风险投资人榜单。

普凯基金的规模也迅速扩张,正在着手准备募集的第 4 期成长型基金将达 4-5 亿美元,第 5 期房地产基金将达 3-4 亿美元。

尽管普凯基金还很年轻,但他的创始及主管合伙人姚继平却是资深投资人,拥有十分丰富的制造业管理经验,普凯基金成长迅速,姚继平功不可没。

10 多年前 就已耕耘中国大陆市场

在成为职业投资人之前,姚继平就已拥有丰富制造业管理经验。姚继平先后服务于通用电器、RCA 等世界著名跨国公司,对于这些经历,姚继平认为获益匪浅,这些都是世界一流的,给我非常系统的管理训练,这对我以后的职业生涯非常重要。

姚继平的投资生涯开始于德派克。作为世界知名的纸产品企业,德派克当时业务还是以欧美为主,德派克希望在亚洲市场发展,于是他们找到了姚继平。

从德派克开始,姚继平的职业生 涯从制造业管理转型到投资,需要操心的事也比以前多了,1988 年时,亚洲多数国家和地区经济发展处于起飞阶段,我当时在亚洲一共建了 8 个工厂。建这些工厂程序很多,要从找地开始,然后设计、建厂房,运进机器设备,然后生产,再到工厂赚钱。我当时就已在做投资全案。”回忆起那段艰苦岁月,姚继平至今还很感慨。

姚继平进入中国大陆市场是在 20 世纪 90 年代初,当时我来大陆,主要是想做一个纱锭用的纸线轴产品,当时大陆用原料的是木头或硬塑料,在计划经济时代,你的纱卖给谁事先指定的,把纱纺成布后,这个轴要再拿回来循环使用。当时我们找到了纺织部,他们说目前中国使用一次性线轴的需求量有限,纸线轴发展空间很小。”姚继平回忆第一次来中国大陆是在 1991 年,他找到纺织部谈要不要设厂时,他们的建议是现在需求量还不够,再等等。”

到了 1995 年,姚继平又尝试了纸餐盒项目,尽管付出了很大努力,但因为种种原因,这个项目没有取得成功。一直到了 1999 年,纺织产品大量出口,一次性的纱锭纸产品需求增多,姚继平又在大陆设厂。除了生产纸轴外,姚继平还成立了贸易公司,为德派克集团采购各种机械零件、原材料,供母公司使用。

正是这个贸易公司,让姚继平发现了许许多多纸产品之外的投资机会。姚继平告诉记者,当时中国经济要往上走的势头已十分明显,好的投资机会非常多,不局限于纸产品。当时我的许多西班牙朋友在西班牙的房地产上赚了许多钱,下一个投资目标就是中国,但他们对中国是又爱又迷茫,他们知道中国机会巨大,但对中国的政治、法律不熟悉,而我们在中国大陆已运作多年,所以他们当时说,不如我们把钱给你们,成立基金后你们来投资。”普凯基金因此诞生。但姚继平们

当时设想的投资基金,不是现在的 PE 形式,而是打算成立一个 BUYOUT 的并购基金,我们希望利用我们的管理经验和外销市场管道,但后来很快发现,当时海外留学生回国的比较少,拥有管理经验的更少,我们找不到合适的管理人才,因此才转型做 PE。”姚继平承认,普凯基金走到今天这一步,是对中国市场认识不断深化的过程。

第一个表态投资尚德

普凯的前两期投资中,尚德电力无疑是其中最为成功的案例。

准备投资尚德电力时,姚继平掌握的第一期普凯基金只有 2000 多万美元,却因尚德电力一战成名。

尽管尚德电力在美国纽约主板上市表现优异,还一夜之间造就了当时的中国首富施正荣。但无锡尚德的创业初期,PE 机构对这家公司的态度非常矛盾。

这种矛盾是有理由的,许多目光敏锐的投资者很早就发现尚德电力的发展前景广阔,盈利空间惊人,但是当时困扰着尚德有两个因素,首先是尚德当时的股东中有 8 家国有企业,另外,当时除了德国对使用太阳能有补贴扶持政策外,其他国家的态度还不明朗,太阳能硅产品的市场空间到底有多大还不清楚。”姚继平认为,正因为如此,许多 PE 投资人对尚德十分谨慎。

姚继平是较早关注尚德的 PE 投资人之一,尚德当时规模也很小,厂房是租的,3 条生产线中两条生产线是半自动的,一条自动的。当时施博士买了地,打算盖新工厂扩大生产。”姚继平认为,当时众多 PE 机构迟迟未敢做最终的投资决定,是考虑到如果有股东没有退出,对尚德海外上市会有影响,因此,尚德把让国有股退出提上了日程。

姚继平回忆,后来尚德召集了 10 多家对太阳能有兴趣的投资机构,尚德称已成功说服 6 家国有企业退出,还有两家没退,这个过程可能还需要两个星期,几个月甚至更长时间,到底投不投,施博士希望我们作出决定。当时我想,就第一个举手,我说我们普凯肯定投。”姚继平之所以作出这样的决定,主要是他看到了三点,首先,我知道这家企业的获利能力非常强,而且有很大增长空间,另外,施博士是从澳洲留学回来,专门研究太阳能,他的团队也很优秀。此外,我们发现,当时确实只有德国对太阳能有优惠政策,但世界上其他发达国家也在酝酿类似政策。”

但让姚继平遗憾的是,他在尚德电力只投了 900 万美元,我举手之后,高盛他们也表态了,但很可惜的是,我们普凯基金第一期资金有限,放弃了尚德给的更高投资额度,现在想起来还会后悔。”尽管姚继平还有遗憾,但他表现出来的魄力却让许多同行吃惊,作为一家在中国市场新起的投资机构,居然敢在一个项目上投下 900 多万美元!

表态投资后,接下去的事变得波澜不惊。姚继平告诉记者,几个礼拜后,另外两家公司有股份很快就退出来了,上市也很顺利,我们和企业管理层也相处得非常好。”

目前普凯基金已从尚德项目退出,成功获利 10 倍左右。

一月一趟守来了中电光伏

中电光伏是普凯基金投资的第二个太阳能项目,也取得了很大成功。普凯基金是中电光伏接受投资的第一家 PE 机构。

中电光伏筹建时,普凯就开始关注,当时中电方面很看好太阳能的发展,他们通过渠道找到了澳洲新南威

尔士大学太阳能实验室专家,这个信息我们了解后,就安排去见了董事长,他们的变压器做得很成功。但他当时完全没有做私募、要上市的概念,他们之所以做太阳能项目,是觉得这个产品和电有关,且前景很好。我找到他们时,中电刚买好地,厂房还在建。”姚继平这样回忆。

姚继平和中电方面的沟通最开始很难,他告诉记者,我们每个月都会过去,和他们在工地上聊,当时他们很忙,天气又热,聊 20-30 分钟就结束了。我跟他说了尚德的案例,我说尚德上市成功后,许多企业会跟进,如果你不引进私募,不早点上市,不快速把企业做大,竞争者进来后你们可能会丧失先机,他们觉得我的话有道理,就叫我们给一些私募怎么进来、进来之后什么时候上市之类的资料给他,他会提交到董事会审议。”普凯给他们提供资料后,最开始几个月没有得到答复。

但姚继平的耐心和诚心最终打动了中电光伏管理层,等厂房差不多建成时,他们找到我说,董事会认为私募进来是正确的,因此,我们理所当然地成为第一家进入中电光伏的私募股权基金。”姚继平对这个投资案例颇为满意。

事后证明,姚继平没有看错中电光伏这个项目,几个月后,企业开始盈利,2007 年,中电光伏在纽约纳斯达克成功上市。因为看好中电光伏的技术优势,普凯基金至今还未从中电光伏这个项目中退出。

看好传统产业机会

除了太阳能这样的高科技产业外,姚继平对中国传统产业也十分看好,普凯基金在连锁餐饮业、房地产业和化妆品等领域也有投资。

小肥羊是姚继平花尽心血较多的项目。他对这家连锁餐饮业十分看好,每一个经济体从发展中国家到发达国家过渡中,都有一个从农业-制造业-服务业的转型过程,在这个过程中,饮食消费会快速升级,谁都知道,中国人很喜欢吃火锅,小肥羊知名度本来很高,很早就排名的第一的连锁餐饮业,而且他的管理团队实力很强,他的羊肉来源很可靠,质量也很好,而且连锁餐饮业想象空间很大,可以无限复制与扩张,所以我们对这个项目很看好。”

除此之外,普凯还专门发行了房地产基金,但姚继平特别强调,我们投资房地产和许多游资、热钱不同,我们不是来炒地皮、套汇的,而是专注于开发二、三线城市住宅项目。”

姚继平认为,尽管中国政府实行紧缩的货币政策,但对普凯的房地产基金影响不大,我们一开始就投资二三线城市的住宅,我们的项目是用来改善民众的居住条件,而不是炒作的。我们认为上海、北京这样的一线城市房价增长确实太快,所以我们没有参与这些城市的房地产开发,我们开发的是周边楼盘价格多在 5000-7000 元每平方米,这样的价格市民是能接受的。只要我们注重开发品质,为顾客提供更多服务,我们基金还是可以获得稳定收益的。”

事实上,姚继平认为紧缩的货币政策对普凯基金也有有利之处,现在中国紧缩的货币政策,使得开发商的资金链受影响,他们从银行拿到贷款越来越难,通过 IPO 上市融资也很难,正因为如此,我们私募股权基金对他们很有吸引力,我们的项目投得很顺利,已有两个项目投出去,另外两个项目也已接近尾声,预计今年年底我们的房地产基金将全部投完。”

姚继平告诉记者,我们正在打算募集下一个房地产基金,资金金额在 3-4 亿美元之间,另外还要募集一个成长基金,募集金额会在 4-5 亿美元。”

人物简介

姚继平为普凯投资基金创始人及主管合伙人,拥有三十余年的管理经验。他曾担任德派克集团董事和执行董事,自 1988 年起负责该集团在中国大陆、印度尼西亚、印度和中国台湾等国家和地区的运营管理。他在通用电器和 RCA 公司拥有 16 年的管理经验。姚继平获台湾中央大学学士学位和 MBA 学位,精通英语和中文。

人物对话

姚继平:做投资人要耐得住寂寞

◎本报记者 朱国栋

姚继平在中国市场已耕耘 10 多年时间,并且投资杰作不断,作为资深投资人,他对目前创业投资市场的乱象颇为反感。他奉劝年轻人,要对他服务的基金忠诚,先脚踏实地做出几个优秀的投资项目。姚继平始终坚持一个投资理念,一个好的投资案例和结婚组建家庭是一个道理,如果投资人和企业管理团队事先没有交朋友、谈恋爱,这个项目很难取得圆满成功。

上海证券报:目前中国创业投资市场十分热,许多年轻人都是刚刚入行,你怎么看待这个现象?

姚继平:最近两年,确实涌现了大批本土、外资的 PE、VC 机构,但这个圈子人就这么多,所以投资人才很缺乏,现在做 PE 的职业投资人,薪水可能是资本市场上最高的。但是,这些投资人的流动十分频繁。

这些投资人到国外学过财务、MBA,他们第一目标就是回来做 PE。但很多人显得很浮躁,他们为了快速取得投资业绩,不择手段去找项目,尽职调查很粗糙,对要进入的行业了解也不深入,一切程序都简化。我们以前做一个投资案子需要 6-9 个月的尽职调查,现在有的一个月就投掉了。

他们这些人希望尽快找到这个领域的地位,所以很急很冲动,现在中国热钱又很多,10 亿美金的基金并不罕见,钱多加上投资人急于求成,所以我认为接下去失败的案例会很多,这样并不利于这个行业的可持续发展。

上海证券报:你作为资深 PE 投资人,对刚入行的年轻人有什么建议?

姚继平:如果这些年轻人真的想到这个行业来,就

需要把 PE 投资当成事业来做,我觉得年轻投资人首先要对一个基金有忠诚度,有些年轻投资人,投成了一个项目,过了 4、5 个月就走,这样肯定不行。你需要和公司一起成长,要为企业提供很多服务,要帮助企业上市,然后获得投资回报。不能只谈一个价格,然后除了参加董事会,其他什么都不管了。

所以我认为,所有愿意到这个行业的年轻人,都要静下心来刻苦学习,你跳来跳去确实可以赚许多钱,但这样对你的人生是没有意义的。一个年轻人,做投资要牺牲许多时间和精力,如果到头来除了赚钱,什么成就都没有,这有什么意思呢?

但是有些东西,是你可以在以后人生中谈论的成就,比如企业管理团队最开始不想接受私募投资,你是怎么说服他的;投了钱之后,你们又是怎样建立感情,怎么帮助企业规范管理,然后怎么实现上市的。

所以,我认为,年轻投资人当然需要一定的专业知识,但他们对这个行业了解要深,最重要的是,要有良好的心态,这样中国 PE 和 VC 产业才能实现良性循环。

上海证券报:那你始终坚持的投资理念是什么呢?

姚继平:现在许多企业的管理团队心态变了,他们召集一帮 PE,然后让大家明码标价,谁高谁就拿到投资份额。

但我始终认为,投资一个项目和结婚组建家庭是一个道理,如果投资人和企业管理团队事先没有交朋友、谈恋爱,这个项目很难取得圆满成功。

你设想一下,一对夫妻结婚,事先没有交流、没有谈恋爱就马上结婚,这样建立的家庭怎么有感情基础呢?所以我希望投资人和企业管理团队,事先能好好地交流,然后谈一场恋爱,然后组建家庭、生孩子,然后看着孩子成长起来。