

方源资本：

只投资民营企业

证券时报记者 杨丽花

方源资本管理了两期美元基金后,现在正在募集一只人民币基金。该公司总裁、董事总经理唐葵近日在接受记者采访时表示,相信从长期来看 A 股市场将会是中国公司选择上市的首选地,高质量的公司将会更加受到 IPO 市场关注和投资者欢迎。”不过,不论哪种类型的基金,方源资本只投资民营企业。

唐葵说:我们只投资于民营企业,不会投资国有企业。因为投资民营企业可以完全按照市场规律办事,相对简单。投资国有企业则是非常复杂的事情。”

方源资本看好并购市场,坚持投资国内民营企业,但并不都以上市为目的。作为分众传媒私有化的幕后推手,外界猜测方源如何退出,唐葵说:只要是一家好公司,我们就不担心退出问题。哪怕是基金到期了,因为种种原因没有退出,相信我们的投资人仍然可以理解我们。”

不愿意投资国企,并不代表不了解国家政策。相反,方源资本的投资理念完全基于对国家政策的理解和对中国经济发展形势的判断。唐葵表示,在投资方向上,方源资本选择了三个宏观主题及其受益行业:中产阶级及消费崛起 (消费、传媒、教育),城市化和产业升级 (运输和物流、机械设备、新材料),可持续发展 (环保、可再生能源)。这些宏观主题涉及的产业多是民营资本集聚的行业。

方源资本合伙人胡勇敏告诉记者:虽然投资领域狭窄,但是我们要做一寸宽,一丈深’,精耕细作,市场仍然有做不完的生意。”

最近几年,热点投资不断。方源资本也曾经深度围观,但都止步于最后关头。胡勇敏说:很庆幸,我们坚持了我们最初确定的投资方向。一些热点投资比如团购等虽然当时看起来不错,但终究不能代表中国经济发展方向。”

医疗健康成主投板块

VC/PE警惕投资过热

证券时报记者 陈中

我估计在座的有一半都是创投 (VC/PE)基金的朋友,相信大部分基金今年将医疗板块作为一个主投板块,因为找不到其他更稳定的板块了。”在昨日清科集团主办的第三届中国医疗健康产业投资大会上,天图资本高级合伙人王岑如是说。

包括生物医药在内的医疗健康行业蕴藏巨大投资机会,这已成为 VC/PE 投资机构的共识。

其实,不仅仅是今年。清科研究中心的数据显示,2008~2012 年,医疗健康行业投资热度保持上升态势,尽管 2012 年国内外宏观经济形势低迷,多数行业 VC/PE 投资均大幅下滑,但医疗健康行业投资案例数仍保持增长,达到 188 例。

北京大学中国经济研究中心经济学教授李玲预计,未来医改会加大力度,而中国正面临经济转型升级,新的经济增长点其实是医药、医疗、健康产业等。同时,对医疗健康产业发展不利因素是,财政进入低增长周期,经济增速也明显放缓。

IDC 资本合伙人章苏阳对记者表示,总体而言,医改进行到目前阶段为 VC/PE 带来的机会要远远大于挑战,具体来说,医改不仅放松了许多方面民间资本的准入条件,也使得医疗健康领域的市场总量更大,同时,随着医改的推进,医疗设备将来有可能会更多地采购国内品牌。

在王岑看来,医疗今年受到 VC/PE 热捧的原因有三:第一是医疗服务的供求关系不平衡;第二是得益于医改。例如,去年国务院发布新医改规划中,希望 3 年内非公立医院医疗机构床位和服务量占总量达到 20%,许多民营资本都希望参与其中;第三是近几年医疗服务机构总体趋势国退民进,有民营资本参与的专科医院明显比综合医院发展更好。他还表示,从今年开始,医疗行业是未来 3 年的投资热点,医疗服务机构进入了快速圈地和并购的年代。

不过,在 VC/PE 们看来,投医疗健康并不是个“赚快钱”的活。记者了解到,目前把医疗健康领域作为主投方向的 VC/PE 机构,其基金期限一般为 9 年,甚至更长。

当然,也有对医疗健康投资热保持警惕的投资人。鼎晖创投高级合伙人王晖就表示,实际上这几年医疗行业的投资有些过热。越来越多的人挤进来,好的项目大家都会抢,行业回报、投资环境都会随之改变。其实,投资医疗行业是一个非常漫长、艰辛的过程。”王晖说。

IPO撤单潮加剧痛楚

创投亟需转型脱困

VC/PE近百亿元投资无法通过境内IPO渠道退出

或许可以用“屋漏偏逢连夜雨”来形容目前国内许多创投机构的处境。在行业大洗牌的压力下,创投行业正站在十字路口,只有回归专业化道路、提升核心竞争力才能走出困局。

证券时报记者 杨晨

新股公开发行 (IPO)开闸的消息越来越近,但对于不少风险投资/私募股权 (VC/PE)机构来说,即便到来的是一场盛宴,那也无缘分享了。

或许可以用“屋漏偏逢连夜雨”来形容目前国内许多创投机构的处境。截至 5 月底,在 IPO 财务核查风暴下,已有 269 家撤单,其中具有 VC/PE 背景的企业达到 141 家,占比达 52.4%,涉及 VC/PE 机构共 194 家。这些企业 IPO 进程的终止,也意味着背后近 200 家 VC/PE 机构退出之路受阻。有消息称,这些企业共涉及 VC/PE 机构总投资金额超过 85 亿元。由于被投企业 IPO 终止审查,VC/PE 近百亿投资无法通过境内 IPO 渠道退出。

面对当前的困局,多位创投业内人士认为,当前创投行业亟需通过转型升级走出困境,向专业化转型,精耕细作,特别是需要提高增值服务能力。

清科研究认为,2012 年,中国 VC/PE 市场募资、投资、退出整体均出现下滑,行业步入深度调整期。面对日益严酷的竞争格局,VC/PE 机构纷纷转变策略,在投资领域精耕细作。作为 VC/PE 机构核心竞争力之一的增值服务在激烈的竞争中重要性日益凸显。

根据清科最新的调查,在 VC/PE 基金运作中,包括资金募集及投资者关系投入、项目筛选、投资交易的设计和谈判及内部审批、投后管理及增值服务、投资退出、机构内部日常管理及其他几个环节的精力分配中,投后管理及增值服务的精力分配大概占到 10%~20%左右,比资金募集及投资者关系、项目筛选、投资交易的精力分配略少,以上三个环节各投入的精力比重在 20%~30%之间。

不能继续停留在财务投资者的层面,不能再停留在对已投项目投而不管,让被投项目自生自灭的低层次状态上,创投需要转型升级。”深圳市创业投资同业公会常务副会长王守仁表示,增值服务是创投的核心竞争力。

华东地区一家大型创投的负责人也认为,近几年里公关型、吹牛型、忽悠型的机构太多,有些基金管理人以收管理费为目的,对企业的技术创新、产业链的完善并不上心,忽视对已投企业的增值服务,以致大量企业聚在地上。

业内人士认为,IPO 核查风暴中有近 200 家创投“中枪”,说明我国的创业资本这一新兴的资本形态还缺乏核心竞争力,缺乏沉淀和积累。不能否认,过去三四年里创投机构盲目扩张、投资,盲目追求被投企业的财务指标,是导致大量企业经不起一查的重要原因。

湘投高创投总经理谢喧认为,前两年募资太容易,大量机构不论专业不专业,靠投机 Pre-IPO 项目就能挣得高额回报,导致很多创投募到钱就盲目乱投、哄抬价格,行业冷却以后,后果就是出资人 (LP)断供、PE 清盘的不利消息屡有爆出。

在行业大洗牌的压力下,许多创投机构走上了调整投资策略的道路。有统计数据显示,今年以来,创投机构大幅减少了投资金额,投资阶段明显前移;另一方面,创投机构也开始和银行合作,涉足财富管理业务。

王守仁表示:在过去的十年里,我国创投在规模上已成为仅次于美国的第二大创投国,但实际上我国的创业资本还缺乏在长期竞争中的沉淀和积累,诸多现象显示,我国创投行业正站在十字路口,只有回归专业化道路,提升核心竞争力才能走出困局。”

国内电影市场火爆

创投分一杯羹不易

大批资金不再是以投资公司的方式进入电影业,而是以单个项目为主



电影行业火爆,各路资本追逐,创投却被落在了身后。

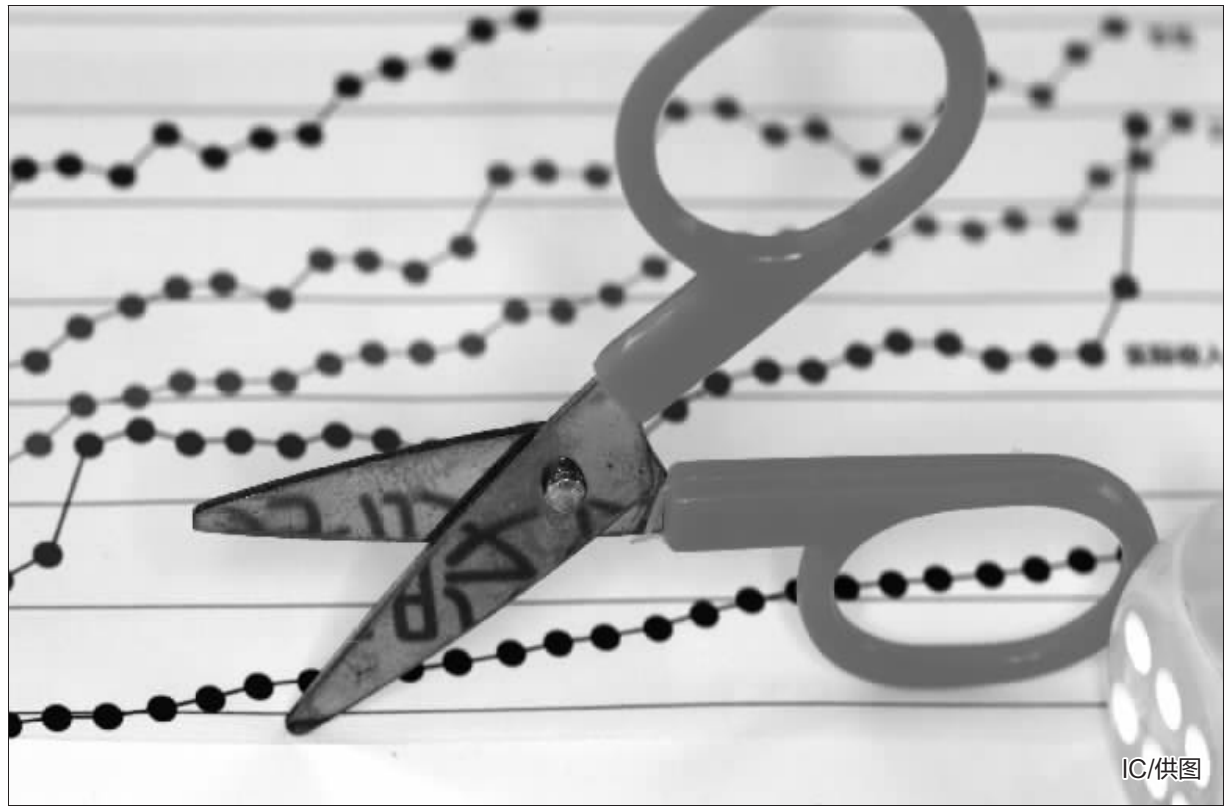
IC/供图

证券时报记者 杨丽花

高速发展的行业,必定是资本追逐的目标。不过,创投未必追得上。现在的中国电影行业可能是这样一种状态。

这几天,上海国际电影节火爆进行,中国电影产业的高速发展形势再一次得到了印证。投资者对光

线传媒、华谊兄弟等影视股的良好预期也更容易理解。博纳影业董事长于冬放言,未来 5 年中国的电影票房规模将达到今天北美的票房规模,即年入 100 亿美元。也是在这几天,好莱坞梦工厂哈森伯格预测,中国电影 5 年以后的票房将超过美国。那就是说,5 年后中国将成为全世界票房最高的地区。



IC/供图

深圳市创业投资同业公会常务副会长王守仁向证券时报记者表示,PE 已确定由证监会监管,未来这个行业很可能分为私募证券投资基金、股权投资基金和创业投资基金三大块实行不同的监管。

■相关新闻 | Relative News |

王守仁:PE监管或分成三大块

证监会可能对私募基金、股权投资基金和创投基金分开监管

证券时报记者 杨晨

上月,国家发改委财政金融司金融处原处长刘健钧被证实正式调任证监会基金部,不少创投业内人士猜测 PE 监管或有新动向。

近日,深圳市创业投资同业公会常务副会长王守仁向证券时报记者表示,PE 已确定由证监会监管,未来这个行业很可能分为私募证券投资基金、股权投资基金和创业投资基金三大块实行不同的监管。

记者就此消息致电多位创投业内人士。有的人士表示“已听说此事”,有的则称“并不意外,上月刘健钧调任证监会已有征兆”。王守

仁说:国家已经下决心要转变政府职能,首先要转变的就是国务院有关部门的职能,也就是说国家发改委要更多地从事宏观经济管理职能,减少和淡化对微观经济活动的监管,而创投恰恰是微观活动。此外,这个行业的一大特点就是要求市场化程度高,需要淡化行政管理,充分发挥市场的优化配置作用。”

王守仁表示,创业投资和股权投资是两个范畴、两个行业。创业投资专注于用少数股权去投资那些具有高成长性、创新性的中小科技企业,它提供的完全是股权资金,不存在债权资金;而股权投资在美国、欧洲等地区,都是并购基金,甚至专业化的并购杠杆基金,它投资的对象是成熟

的企业。虽然有些机构在具体运作上,两者兼而有之,比如鼎晖,但是两者的投资策略、投资方式和获利方式均有差别,应该分开监管。

私募证券投资基金、股权投资基金、创业投资基金,这三个要不同监管。监管严厉程度一个比一个淡化,也就是说,私募投资监管相对较严,股权投资次之,创业投资再次之。因为私募证券投资基金是向特定的合格投资者募资,最大的目的是要用财务杠杆进行并购,而且并购投资相当部分涉及债权,因此在三者中要最严监管。”王守仁表示,创业投资的监管更多要利用行业自律监管,而监管部门则要制定行业管理的规则,运用这个规则监督行业。

国内电影市场火爆

创投分一杯羹不易

大批资金不再是以投资公司的方式进入电影业,而是以单个项目为主

2000亿资金

追逐200亿市场

电影行业真的很赚钱。”于冬并不讳言电影行业的暴利。但对于一直追逐高成长企业的创投来说,想分一杯羹却没那么容易。中国国际金融有限公司总裁兼首席执行官朱云来曾透露,现在市场上有 2000 亿元资金准备投资电影。去年中国的电影票房只有 170 亿元。2000 亿资金追逐不到 200 亿的市场,资本对电影行业的狂热可见一斑。光线传媒的董事长王长田也深有感慨地说:现在市场上资金太多了,多得不得了。”小马奔腾旗下数字王国和腾讯要搞一家合资公司,一周时间就融到 1.5 亿美元。

在这种情况下,创投有钱又如何?王长田说:现在好的电影项目,创投根本投不进去。不好的项目,投进来可能赔钱,我们也不好意思。”

一般来说,创投投资的标的是成长型公司,最终通过上市 或者是并购 等退出,以获得高额收益。可是如果要投资一家电影公司,创投还真难拿出勇气来。

朱云来一针见血地说:电影本身

还是属于高风险的行业,单个项目的投资风险很高,电影公司的盈利也不稳定。而中国证券市场只允许成熟的、稳定的大的电影公司上市。”事实也是如此,尽管一部《泰囧》让光线传媒赚得盆满钵满,但在国际市场上,因为一部电影最终搞垮一家电影公司的例子也不鲜见。

因此,投资小电影公司就成为风险较大,极其考验魄力、眼力的事情。大家都看得上的公司,都在哄抢。前两年就已经有过先例。一家影视制作公司在递交 IPO 材料之前进行了最后一次战略融资,数十家创投表达了强烈意向。而影视公司则像招聘一样挑选出出价合适,且有品牌有能力有资源的创投。虽然受国内上市环境影响,这家公司现在仍没有上市,但是类似

的影视公司引入创投模式,可能仍将继续。

也正是在这种情况下,大批致力于投资电影的资金不再是以投资公司的方式进入电影行业,而是以单个项目为主,选择项目融资。现在,我们很少可以看到一部电影只有两三家投资方的情况,有的电影的投资方甚至高达十来家。不过这样也好,不但可以分散风险,而且万一这部电影大卖,大家都可以算成自己的成绩好好地晒一晒。

由于电影很火,项目难求,一些创投,特别是国有创投,把目光投向单个电影项目的投资。据记者了解,一些产业基金因为在电影发行等环节掌握着较多的资源,轻松融入电影行业,往往能在好项目中分得一杯羹,羡慕旁人。但是,这样的创投并不多。有一些创投囿于基金契约,不以基金的形式投下去,而是通过各种途径以基金管理人的个人名义进行投资,赚钱或是赔钱都和创投本身没有关系。还有一些创投,为了挤进影视行业,甚至胡乱出招。以至于电影节期间有人吐槽说:来自煤老板、房地产的创投基金鲁莽介入影视行业,造成了演员片酬过高,破坏了行业规则,影响了行业秩序。”