

并购有望成创投退出主渠道 专业要求高

证券时报记者 杨晨

近一年来,由于资本市场低迷及首次公开募股(IPO)停发,创投的黄金退出通道被堵塞,因此,许多创投机构积极探索通过并购转让所持股权获得收益,并已创造了一些成功案例。鉴于新股发行改革制度将发生重大改革,未来几年内黄金通道的走势尚难预料,创投业如何看待未来的退出路径?在昨日举办的“打造中国创新型经济的新引擎高峰论坛”上,来自全国各地的知名创投机构就未来并购重组与创投退出的问题展开了深入讨论。

对于今年以来并购退出案例迅速增加的现状,深圳市悦享资本管理有限公司董事长吉清认为是被逼出来的。国内IPO停了一年,逼迫着做创业投资和私募股权投资(VC/PE)的去寻求并购的渠道退出,因为IPO停了,项目都上不去,资金也退不出,而基金实际上都有存续期,这就要找一个渠道。”他表示,尽管今年很多机构选择并购退出是形势所逼,但从长远来看,并购退出可以作为创投机构的主要退出渠道。因为尽管IPO是黄金退出渠道,但毕竟创投机构众多,有统计显示目前国内创投机构有5000多家,所投资项目更是难以统计,所以今后能实现IPO退出的项目还是少数,更多的项目还是需要通过并购的方式实现退出。

吉清还表示,并购退出相比IPO也有不少优点。一个是退出的速度比较快、效率高。二是比较灵活,有很多方式方法去实现。三是通过并购退出市场化机制可以起决定性作用,而IPO的节奏则不由并购双方的意志决定。四是让投资机构更关注企业的长期价值,以前做IPO退出的时候创投更关注企业的财务指标,更关注证监会的规则。今年我们有两个项目通过并购退出了,体会是项目做的好的话,跟IPO收益比也不会差很多,关键在于投的企业是否有长期价值,是否得到市场认同,因为有些价值,我们做IPO的时候体现不出来,比如证监会审的财务指标,对于品牌、未来的潜力、未来的无形市场不做判断。”他说。



吕锦明/摄

深圳市创新投资集团有限公司副总裁杨大杰也认为,将来并购可能是创投退出的主渠道,但目前国内的并购市场还不算成熟。有些案例做起来可能还是缺乏润滑剂,就是缺少比较好的中介平台。比如,在具体做的过程中,我是卖方,我不可能把项目一个一个自己卖,我需要拍买行。起中间作用的谁在做呢?实际上很多是投行或者是原来做投行的机构,首先这些基金机构的定位不清楚,这些机构到底代表卖方还是买方?我觉得问题根源在这里,所有中介机构代表双方,谁给钱多偏向谁。我觉得市场上可能需要非常专业的卖方顾问,这个卖方顾问首先定位明确,代表卖方的利益,他的利益就跟我一致,所以要做的是价值发现,然后将价值最大化。”

同创伟业今年以来操作的并购案例有10单左右,有成功的,也有不成功

的。并购未来可能成为一种常态。”深圳市同创伟业投资有限公司董事总经理张一巍表示,从我们的经验来看,并购退出的崛起扩大了创投机构可投资项目的范围,以前以IPO退出为主,有些企业因局限性是不能上市的,但如果并购成为一种主要退出渠道,就增大了创投的投资范围。

张一巍同时认为,并购退出也对投资人提出更高的要求。“一是价格控制更严,因为证监会对于市盈率是有一定要求的,我们并购的时候价格不能太高,所以价格一定要控制住,否则并购还会亏钱。二是对并购人的财务方面的技巧要求更高,涉及法律、税务、交易结构等等各方面的专业性知识和经验。还有对于投资人的谈判能力要求极高,比如本来我们投资一个企业经过了半年、一年或者长时间的磨合,大家形成稳定、和谐的

结构,这时候上市公司来了,说我有现金、我有股权,你跟我走。这时候稳定平衡的结构会被打破。所以具体的并购过程中,有三点在并购过程中需要格外重视。一是股权收购比例,二是股份的对价支付方式,三是支付的时间点或者对赌。即创投机构要在交易环节设计上保证自己话语权的同时降低交易风险。”

达晨创投副总裁梁国智则认为,并购是很危险的游戏,一是收益可能很低,给创投的安全空间非常小。另外就是收购过程非常艰巨,涉及谈判工作很多。他认为,并购基金可能是未来解决问题的主要办法。对于创投的项目来讲,大部分的机会可能在新三板上,把项目能公开的信息都放在新三板上,大家都可以来看,这样就可以解决信息不对称、信息来源不清晰的问题,然后再找并购基金操作这个事情。这可能是比较好的方式。

尽管今年很多机构选择并购退出是形势所逼,但从长远来看,并购退出可以作为创投机构的主要退出渠道。因为尽管IPO是黄金退出渠道,但毕竟创投机构众多,有统计显示目前国内创投机构有5000多家,所投资项目更是难以统计,所以今后能实现IPO退出的项目还是少数,更多的项目还是需要通过并购的方式实现退出。

深圳市达晨创投董事长刘昼: 创投企业应把专业化放首位

证券时报记者 吕锦明

2013年中国高新技术论坛11月16至18日在深圳举行,在昨日举行的一个主题为“创业投资:打造中国创新型经济的新引擎高峰论坛”的分论坛上,深圳市创业投资同业公会副会长、深圳市达晨创业投资有限公司董事长刘昼发表演讲时提出,创投企业要把专业化放在第一位,只有将专业化做透以后,对行业趋势的把握、对项目判断的把握以及对企业业务的理解才能到位,否则都是“赶时髦”。

刘昼表示,深圳的创投业内人士普遍认为,三中全会召开以后,为创业投资又带来了一次非常好的发展机遇。在把握这次机遇的过程中,要特别加强创投的专业化运作。他指出,专业化运作应该怎么运作,如

何构建专业化投资,这些都是摆在创投行业面前十分现实的问题。

刘昼认为,首先,创投企业应把专业化放在首位,只有专业化做透以后,对行业趋势的把握、项目判断的把握才会到位,否则就是“赶时髦”,这需要从实践中去沉淀、需要坚持;其次,创投行业要紧跟国家政策节奏,他举例说,实际上创投所做的大部分投资大多与新兴产业有关,新兴产业发展背后所体现的就是国家政策支持的方向,这表明做投资就一定要跟着国家的政策走,这样才能确保投资方向不会出现偏差。

刘昼最后总结说,三中全会的公告值得在创投全行业内反复学习和研究,从中可以找到创投发展的方向,再结合创投行业的专业化,可以迎来创投行业的第二个春天。

深圳近7成上市公司有创投背景

证券时报记者 杨晨

以“打造中国创新型经济的新引擎”为主题的创业投资高峰论坛11月18日在深圳举行。深圳市副市长陈应春、中国证监会基金监管部私募基金工作小组组长刘健钧、深圳市创新投资集团有限公司董事长靳海涛、深圳市创业投资同业公会常务副会长王守仁等业界领导及知名创投人士出席了会议。

陈应春致辞时表示,深圳已成为国内创业投资的沃土,在全国范围内形成一定的优势,截至目前,深圳境内上市企业将近300家,其中有创投背景的企业占67%。在创投行业蓬勃发展的带动下,深圳市涌现出了一批战略性新兴产业

产业的龙头企业,全市已获认定的国家高新技术企业超过2800家,可以说创投行业是深圳建设国家创新型城市的重要力量。

据悉,在深圳市境内外将近300家上市企业中,其中深圳创投背景的有96家,占有创投背景企业的40%。中小板上市企业701家,有创投背景的企业308家,占43.94%。其中有深圳创投背景的企业114家,占有创投背景企业的37%。业界普遍认为,创投行业在产业转型升级中发挥了催化剂作用。

靳海涛指出,创业投资对于产业转型升级作用巨大,主要原因在五方面。第一,创业投资的投资方向主要在

新兴产业。第二,大部分创投的投资阶段集中在初期和成长期,而不是成熟期,在中小企业最需要资本和资本服务的时候给予支持,帮助企业度过风险最大的早期阶段。第三,创业投资主要对处在转型升级阶段的企业进行投资,比如企业以前是普通商业模式,后来转变成新兴商业模式,在这个转型升级过程中需要钱,需要钱背后的服务,这时候创投的支持可以帮助他们转型升级成功。第四,投资后的服务也是创投最重要的工作之一,这种服务是多方面的,而且越来越多地介入到企业的产供销环境的优化中。第五,推动创业型企业资本运作之后,就给企业做大做强、规范化的运作奠定了非常好的条

件。就深圳而言,我们投资最成功、赚钱最多的项目基本上都集中在转型升级阶段进行的投资,虽然风险大,但是这些企业转型成功以后产生了蓬勃的生命力,所以能够保持高速的成长,也使我们投资人获得比较高额的回报。”靳海涛说。

陈应春表示,十八届三中全会后,我国全面深化改革,市场经济体制的活力将进一步焕发。创投行业应该适应全面深化改革这一时代潮流,在当前行业困境中进一步增强信心,大力推进行业的改革创新和整合转型,积蓄力量,谋求新的发展和创业,将创投业打造成推动经济发展的新引擎,为经济发展和民生幸福做贡献。

证券时报记者 吕锦明

以“创业投资与小微企业的成长”为主题圆桌论坛于昨日下午继续在深圳举行。这是2013年“创业投资:打造中国创新型经济的新引擎高峰论坛”的一个重要分论坛。

参加讨论的嘉宾围绕“创业投资与小微企业的成长”这一主题,探讨和交流了创业投资的经验和教训,以及如何帮助小微企业成长发展等话题。湖南湘投高科技创业投资有限公司副总经理何正春表示,湘投高科技创业投资的战略是将项目投资阶段前移,要更加关注早期项目,发现早期项目的价值。

深圳市松禾资本管理有限公司董事长罗飞以谚语“男怕入错行,女怕嫁错郎”做比喻,介绍了创投行业探索投资方向的感觉和经验。他表示,松禾早期在机电行业、在新材料行业、在农业等领域都有投资,现在回头来看,这些投资带来的经验教训就像是告诫创投企业要像“男怕入错行”一样谨慎选择投资领域。至于“女怕嫁错郎”,意思就是说投资人实际上也是弱势群体,所以要“嫁”对了目标,创投企业要把“嫁妆”给到企业,幸福生活怎么有好的开始,同时又如何能有好的结果?很重要的就是你“嫁”对了人,那就是我们投的企业。作为创投则要做到坚韧不拔,除了坚韧不拔还要团队和分享,这也是很重要因素”。

深圳市高新投创业投资有限公司总经理吴晓文表示,高新投在做早期项目时注重和政府的合作、跟区市科委合作;高新投还与全国各地各省市的担保公司合作,通过他们的担保来完成创投项目;另外,高新投也非常注重投资的后期服务,比如项目的整合、投资和融资联

动等。他介绍说,高新投200多项项目对行业的分工、行业研究很熟悉,高新投在未来会继续按照这个要求把早期项目做好。他还透露说,高新投最近接触了很多做天使、早期投资的机构,发现大家都在投爆发性的行业,比如与移动互联网或者互联网游戏这种消费沾边的行业,但大家忽略了传统工业企业,因为大家都知道投很早期的工业企业可能需要1到2年才有产品出来,还需要3到5年市场才能建立起来,整体来看没有个七八年是看不到成果的,这个现象让人感到比较困惑,这也是我一直思考的问题”。

深圳市力合创业投资有限公司副总经理冯杰力表示,力合创投作为深圳主要创投企业之一,现在不再把自身定位为单纯或纯粹意义的创投机构,而是逐步定位为国内科技企业创新服务的机构。他介绍说,力合创投的第一个业务板块是创投;第二个业务板块是创新园区,主要做一些科技孵化的载体,比如科技园、孵化器;第三个是在深圳牵头发起了一个“金库”,主要是做担保、融资租赁等,这是由不同的团队运作,力合希望能将其有机结合以实现客户和资源的共享。冯杰强调,这些举措的目的是希望为科技企业做服务。除了国内的投资,力合最近也做了一些其他尝试,依托于清华大学、研究院做了一些国际技术转移的工作,比如,最近力合创投和研究院等机构在西班牙并购了一家非常早期的新材料领域的基础性企业,此举是希望把国际上非常好的早期项目技术通过并购或者其他资本层面的合作,将其成果和人才引进到国内,并依托国内生产制造能力和广阔市场在国内实现产业化”。

深圳市人民政府副秘书长高国辉:

2020年深圳将形成创新驱动发展体制

证券时报记者 吕锦明

第十五届高交会中国高新技术论坛的一个主题为“中国企业家峰会”的分论坛,于11月18日在深圳会展中心隆重举行。参加论坛的嘉宾认为,2013年国内经济继续以调整结构为主,我国主动调低经济增长率,刺激市场需求增长,同时改革进入深水区,使结构调整及经济转型面临更加严峻的挑战。

深圳市人民政府副秘书长高国辉表示,深圳是改革开放的试验田和窗口,同时也是中国高新技术产业重要发展之地。深圳毗邻香港,面向全球,辐射中国内地,是得天独厚的创业梦想之城。在短短30多年来,华为、腾讯、中兴、平安、招

商银行等等一大批企业在深圳这块热土上缔造了创业的神话。深圳坚持创业驱动、转型发展,探索出一条依靠自主创新推动,经济增长方式转变的有效路径,形成了以企业为主体的自主创新体系,建立了有利于自主创新的环境、文化氛围和人才储备。他指出,到2020年深圳将形成符合创新驱动发展的体制和机制,建成一批面向世界、服务全国的重大科技基础设施,掌握一批提升国家竞争力的核心技术,具备一批具有世界水平的科学家和研究团队。科技支撑和引领经济社会发展的能力大幅提升,深圳不仅培育了一大批具有较强自主创新能力的、国际竞争力的企业,也造就了一批富有创业精神的企业家和技术专家。深圳

市政府将为创业家的成功提供全方位的支持和帮助,为创业家和资本市场搭建交流沟通的平台。

方太集团董事长兼总裁茅忠群认为,企业的发展壮大必须要有梦想引导,才能激励出企业的创新潜力,当下创业者的创业之路是与中国梦息息相关,要有赶超国际先进水平的追求,企业才能走得更远。

广东亿兆生物科技创始人陈冠声继续深入商业模式的话题,从具体的案例出发,详细解析如何运用合理的商业模式将一项新技术落实到实际的产业中,并向听众引荐“单边平台的商业模式”。

什么叫“单边平台”?陈冠声介绍,原来是一个企业从生产、管理、销售到后

服务,作为企业流程的全过程。陈冠声表示,现在我们把管理变成一个交易,以此提高效率。首先创建一个平台企业,再找到若干个业务自主体,也就是利益相关者共同完成任务。作为平台要做的,就是增强平台的能力,让委托方感到交给平台就会比那些业务自主体单干要好得多。同时,增强平台项目管理能力,将销售的一些理念、一些整合的资源、一些全新的模式植入到这种企业平台里面,让它的销售能力提高,而且帮它组合一些其他的资源。他强调,他这次出席峰会并不是来讲技术,而是想告诉那些做科技研发的队伍或者有新技术和好技术的企业,在把技术研究完了以后还要冷静下来研究你接下来如何做商业模式。