

PE机构投后服务主流模式解构——

# 外资特设“内部猎头” 内资热衷“企业家平台”

国内创投市场当下的一个客观事实是,退出渠道受阻让大量项目囤积于投后管理环节,这直接导致不少创投机构不得不改变前两年全力募资、加速投资这种做大规模的做法,转而主攻投后服务如何跟上乃至加强的问题。

证券时报记者 胡学文

尽管在各大论坛上创投机构(PE)负责人关于“增值服务”的口号常挂嘴边,但说得多做得少,或者特色不够是不争的事实。

证券时报记者通过业内交流,梳理出当前PE机构投后服务主流模式:一些早年间进入国内市场的外资创投机构依然引风气之先,比如红杉资本、凯鹏华盈从硅谷学来的“内部猎头”服务十分低调但颇受业内肯定;此外,国内创投领先者诸如弘毅资本在本土同类投资公司中率先组建内部咨询团队的做法也有一定的样本意义;而本土创投机构中则常见以搭建企业家交流平台方式切入投后增值服务,诸如达晨已经连续举办多届的企业家俱乐部、君联资本的总裁俱乐部(CEO Club)、弘毅投资年会等。

## 外资创投:低调的“内部猎头”

尽管本土创投机构在投资环节逐渐赶上华外资机构的步伐,但在投后管理这一环节的差距还不是一点点,它们更多还是停留在介绍券商、律师等中介服务上面。

据介绍,红杉资本中国的独到之处就是设置了一个所谓的“内部猎头”高管,其职责主要是为被投资企业寻找最合适的高层次人才。

国际著名风险投资基金IDG资本日前推出Term sheet可谓吸足了眼球。Term sheet仅有一页纸,协议包含了投资额、股权比例、期权、董事会席位等8项关键条款,一目了然、简单易懂,适用对象锁定为具有风险融资需求的中国TMT早期项目创业者。IDG资本称,推出这份一页纸的协议主要是为创业者服务,为创业者服务是IDG资本一贯的宗旨,这种服务不仅体现在与创业者谈投资的阶段,在投资完成后,公司还会为创业者提供全面的投后服务。

Term sheet“让市场各方再度聚焦IDG资本,更对其宣称的全面投后服务充满好奇,因为这一环节对于不少国内创投机构来说是暂难掩的短板”。

如果说经过多年的发展,尤其是随着国内创业板推出,本土创投机构在投资环节逐渐赶上华外资机构的步伐的话,那么在投后管理这一环节两者之间的差距还不是一点点,它们更多还是停留在介绍券商、律师等中介服务上面。”有业内人士直言,目前国内本土创投专门设置投后管理部门、配备专职投后人员的机构并不太多,更多的是“谁投资谁就负责投后管理”,这样做的后果就是,一旦某明星投资经理投资的项目越来越多,他就不得不兼职N家公司的董事席位,精力有限背景下的服务效果也就可想而知。

据悉,IDG资本的投后服务团队与被投资企业的各个部门联系密切,定期讨论这些企业所遇到的问题,搜集需求和困惑。当同时有几家企业具有共同意向与需求时,IDG资本会利用自己的资源帮助这些企业,范围包括招聘、资源开拓、公关活动、创业指导培训等。”IDG资本官网如此介绍。

IDG资本的投后服务在业内已是颇具盛名,与之相比,日前在福布斯“中国最佳创业投资人”排行榜上出尽风头的红杉资本中国采取的做法则较为特别。

据介绍,红杉资本中国的独到之处就是设置了一个所谓的“内部猎头”高管,其职责主要是为被投资企业寻找

最合适的高层次人才。由于行事较为低调,红杉资本中国的这个“内部猎头”并不为外界熟知,不过在业内确是早知其人,一些对外资创投打法很有研究心得的本土创投机构更是对其颇为肯定。

证券时报记者从红杉资本中国有关人士处证实,外界传闻所谓的“内部猎头”实为红杉中国基金人力资源副总裁肖茉莉。肖茉莉主要职责就是为被投资企业寻找最合适的高级人才,到目前为止已经成功为多家红杉被投资企业找到了需要的人,此外还包括组织红杉资本中国力推的红杉资本校园行这样的大型活动。”上述红杉资本内部人士透露。

据红杉资本中国官网介绍,肖茉莉是国内最早一批从事PE/VC及其所投资公司人力资源咨询工作的专业人士。在2011年加入红杉之前,于2008年参与创立了MKG人力资源顾问有限公司,专注于投资领域人力资源工作,是众多投资公司的重要合作伙伴。证券时报记者尝试直接联系肖茉莉未果,不过在其认证微博上看到,置顶的一条微博就是招揽人才进入优秀创业企业的电子邮箱信息。此外,还有多条涉及红杉资本投资企业的招聘信息微博。

红杉资本中国“内部猎头”的这一特别设置,从目前的业内反馈来看颇受好评。有投资行业人士表示,红杉资本中国此举是投后服务的重要内容,在本土机构中有类似设置的并不多见,内部猎头帮助被投资企业寻找最合适的人看似简单,但是对于一些早期初创企业来说却十分不容易,一是对自身团队建立的人才需求缺乏全面清晰认识,二是可能没有足够的资金去聘请猎头挖人,三是早期小企业的品牌不足以吸引到重量级人才,而打着知名外资风险基金的牌子会比较容易招揽到高级人才。

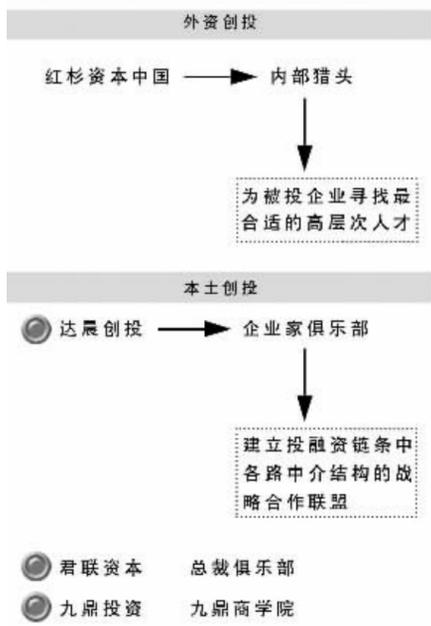
红杉资本中国投资了不少早期项目,尤其是互联网项目,在这个产业链上下游他们有足够的品牌和资源,因此能够更好地帮助企业寻找最合适的人才。另外,这个和创投机构是否强势也有关,而国内即便是大机构也年限不长,自身品牌建设也还需时日。”深圳一家规模较大的创投机构分管人力资源的合伙人告诉证券时报记者,他们对于红杉设置类似肖茉莉这样的内部猎头做法早有耳闻,也想模仿借鉴,但目前尚未正式推动。

据了解,目前在PE/VC基金中设置专职高管为被投资企业提供人力资源服务的并不只有红杉一家,另一家知名创投凯鹏华盈则更早在国内设置这样的高管,2009年加入的董事顾问正是这样的角色。同样是猎头出身的她负责帮助被投公司招聘高层管理人员,组织团队建设和人力资源咨询。

深圳一家专门为投资行业人力资源服务的猎头机构合伙人告诉证券时报记者,IDG资本可能也有类似设置,他们有一个专门负责TMT条线招聘的人力资源专员,上面应该还有负责人,专门为被投资企业找人,在自身资源不够的情况下不排除与全职猎头机构合作。”上述猎头人士也表示,内资机构采取如此做法的较为少见。尽管帮助被投资企业提供人力资源服务的重要性已经成为PE/VC基金的普遍共识,但系统性地为被企业提供该服务者寥寥无几。尽管许多基金内部也设有专门的人力资源专员,但多是仅负责机构内部自身团队的搭建和完善。

我们也给被投资企业推荐给董秘、CFO等职位的高级人才,但更多是内部消化,没有专门的人员和团队去做这个事情,外资创投的这种做法的确

## PE机构投后服务主流模式



更为专业,值得学习。”上述深圳创投机构分管人力资源合伙人表示。

达晨创投合伙人邵红霞也评价认为,红杉的这种做法主要是借助红杉强大的品牌号召力为初创的被投资企业找人,在回应对于内资机构存在何种启示时,邵红霞表示“有想到,暂时没有做到,应该去做”。

## 本土创投:热衷“企业家平台”

以达晨创投企业家俱乐部为例,除了被投资企业、拟投资企业外,建立了投融资链条中各路中介机构的战略合作联盟颇具实操性。

和外资创投低调设置“内部猎头”做好投后服务的方式不同,本土机构发力投后服务的方式更是多利用渐成气候的企业家俱乐部或者专业年会,诸如达晨、君联资本、弘毅投资等专业年会更是凭借着多年的努力渐渐办出品牌。

以达晨创投企业家俱乐部为例,除了被投资企业、拟投资企业外,建立了投融资链条中各路中介机构的战略合作联盟颇具实操性。在达晨2013年年会上,达晨创投一口气与招商银行总行、诺亚财富、中信证券、华泰联合证券、广发证券、通力律师事务所、立信会计师事务所、湖南广播电视台等14家机构成立了战略合作联盟,并举行了签约仪式。证券时报记者了解到,这个战略联盟还在不断扩大,日前该机构又与多家券商中介签订了协议。我们希望通过与他们的联袂合作,打造一个以达晨为核心的中小企业金融生态平台,从而助力达晨系的中小企业发展。”邵红霞说。

这种注重产业链的投资布局以及通

证券时报记者 胡学文

随着国内创投行业逐步从粗放式发展阶段进入到精细化运作阶段,比拼内力,增值服务已经成为最关键的环节。

十来年的发展过程中,国内也诞生出了一批达到一定规模的创投机构,它们基本走过了大肆投资、募资的冲刺规模阶段,也在建立自身特色增值服务的道路上进行了积极探索。但是,更多的所谓增值服务还偏向于常规,比如派驻董监高,或者推荐董秘和CFO等等。概括来说,就是在资本进驻到企业后,为其更快更好上市提供桥梁式的帮助。

如此投后服务,含金量一般,更是难言特色。如果说创投机构携带资金投向亟待资金输血的企业是雪中送

炭,那么可能这些尚在成长起来的中小企业更需要一点锦上添花的投后服务——不单单是解决上市操作层面的问题,还有全面提升企业竞争力的战略性支持,让企业即便不上市也能让创投赚到钱,甚至比上市退出赚得还要多。

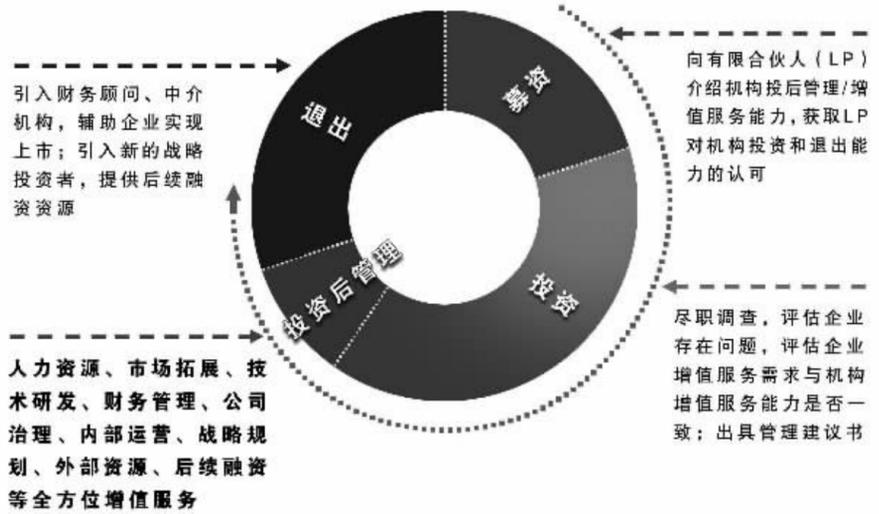
如此说来,相比雪中送炭式的服务,锦上添花式服务可能更不如理解的那般容易。不止一次听中小企业负责人说过,选择创投机构入股,除了资金需求外,更为看重的是创投的品牌和增值服务能力,也就是“除了带来钱,还能给企业带来点什么服务”。在一个风险投资满天花飞的年代,投后增值服务考验着一家机构的最终成色。

在这方面,不少外资机构给了本土机构一定的启示,比如红杉资本的“内

部猎头”模式,主要为被投资企业,特别是早期企业寻找诸如CFO这样的高级人才。试想,一家早期创业企业,团队架构一般不全,而管理团队组建的好坏则直接影响着企业的命运。在草创阶段,他们拿不出足够的资金来寻找最合适的人,即便发现了人才以其草根创业企业的名头也不足以打动人才的心。这个时候,知名风投机构股东的招牌,或许能给招揽大牌人才加一点分。这种内部找人服务,可能不似直接投入资金那样的雪中送炭,但毫无疑问称得上是对被投资企业服务的锦上添花。

诚然,这样的做法对于创投来说显然也并非易事,对创投机构要求很高,除了对投资行业以及若干产业十分熟悉的人力资源整合型人才外,还需要机构

## 增值服务在PE运作周期内的重要作用



官兵/制图

投资成长期项目,且由于股权少控制力不强,因此专门设置内部猎头的需求不那么大,创投推荐高管不少被认为是去夺权,搭建投融资生态链条的做法更接地气。”北京一名从事天使投资的业内人士表示。

## 增值服务:本土创投行在路上

在国内机构中,弘毅投资算是提供增值服务的行业标杆之一。率先成立的弘毅咨询主要为被投资企业提供诸如ERP、人力资源管理体系等“嵌套式增值方案”,并且是收费服务。

事实上,外资机构特设内部猎头的做法,在一些本土创投机构也可以看到类似的影子,弘毅投资内部咨询团队——弘毅咨询就是其中一个典型的例子。尽管是否学习借鉴国外做法不得而知,但单从机构设置和服务内容上来看,的确有异曲同工之妙。

据弘毅投资官网介绍,弘毅投资专注中国市场,以“增值服务,价值创造”为核心投资理念。具体就增值服务内容而言,弘毅投资罗列了若干条,包括机制调整、战略梳理、管理提升等。弘毅投资特别强调,除为企业注入资金外,为被投资企业提供做大做强的增值服务是弘毅投资的核心能力。而其特别之处,就是在本土同类投资公司中率先组建了内部咨询团队——弘毅咨询,为被投资企业提供全方位的增值服务。

据了解,在国内机构中,弘毅投资算是提供增值服务的行业标杆之一。率先成立的弘毅咨询主要为被投资企业提供诸如企业资源规划(ERP)、人力资源管理体系等“嵌套式增值方案”,并且是收费服

务。胆敢额外向被投资企业服务收取费用,并且存在至今,由此可见弘毅咨询提供增值服务的“含金量”经得起市场检验。

事实上,除了提供常规的介绍券商、律师等上市中介机构服务外,在一些较为重视投后服务的本土机构中,为被投资企业寻找输入针对性的管理型人才其实也一直在做。本土机构基石资本投资山东六和项目中就有典型一例,在山东六和冲刺重大营收规模过程中,基石资本为其引荐的华夏基石管理咨询集团董事长彭剑峰可谓功不可没。我们更希望给被投资企业提供管理运作、战略决策方面的思考咨询服务,而不是简单地给企业推荐保荐机构这样的常规内容,后者随便哪家机构都能够做到。”正是基于如此考虑,基石资本坚持在举办多年的年会中主要邀请经济学家、管理咨询大咖和产业背景高管讲课,而少见一般机构年会上的监管部门领导、券商中介人士。

此外,本土机构在近年来的发展壮大过程中,就投后服务环节也逐渐涌现出了一些具有自身特色的机构代表。比如上海的永宣创投,其投资策略就是尽可能地参与投资组合公司的治理,依靠集体智慧,不懈努力,帮助他们实现各自的商业目标。我们坚信能为我们的投资组合公司提供有益的帮助,与他们共享我们的人脉网络,包括知名的业内专家、企业家、职业经理人、专业服务商,还有来自世界各地的风险投资基金。”

此外,专注于消费品投资的深圳天图资本创立的“天图品牌训练营”也是本土机构投后服务的一抹亮色,因其服务针对性强,让不少学员“大呼过瘾”,甚至出现一票难求的景象。资料显示,天图品牌训练营是向消费品企业及相关机构开放的商业智慧交流平台,也是天图资本对已投资企业及合作伙伴的重要增值服务。

# PE投后服务:既要雪中送炭更要锦上添花

部猎头”模式,主要为被投资企业,特别是早期企业寻找诸如CFO这样的高级人才。试想,一家早期创业企业,团队架构一般不全,而管理团队组建的好坏则直接影响着企业的命运。在草创阶段,他们拿不出足够的资金来寻找最合适的人,即便发现了人才以其草根创业企业的名头也不足以打动人才的心。这个时候,知名风投机构股东的招牌,或许能给招揽大牌人才加一点分。这种内部找人服务,可能不似直接投入资金那样的雪中送炭,但毫无疑问称得上是对被投资企业服务的锦上添花。

诚然,这样的做法对于创投来说显然也并非易事,对创投机构要求很高,除了对投资行业以及若干产业十分熟悉的人力资源整合型人才外,还需要机构

本身品牌影响力足够大,业内资源足够丰富,能够帮助企业及时、有效找到最合适的人。

在本土机构看来,类似红杉资本的做法无疑是未来精细化和深度介入被投资企业组织管理的好榜样。但是,由于投资企业所处阶段、行业以及社会文化的不同,直接照搬值得商榷。比如外资多投早期项目,类似内部猎头的服务对象也是早期项目,这些草创企业对于管理团队的人才需求较大,而内资此前多热衷投资成长期项目,资源整合的诉求更为强烈,因此搭建企业家平台的做法可能更为接地气。此外,一些传统行业的创业企业负责人排外心理较强,创投直接荐人甚至会使其心生派人夺权的担忧,这些都需要纳入考虑的范畴。

诚然,这样的做法对于创投来说显然也并非易事,对创投机构要求很高,除了对投资行业以及若干产业十分熟悉的人力资源整合型人才外,还需要机构

本身品牌影响力足够大,业内资源足够丰富,能够帮助企业及时、有效找到最合适的人。