

10月并购交易额 环比下降41.5%

证券时报记者 杨浩

清科数据库统计数据显示,10月份中国并购市场共完成83起并购交易,其中披露金额的有65起,交易总金额为23.71亿美元,平均每起案例资金规模约5064万美元。与9月相比,10月并购案例数量环比下降11.7%,交易总额和平均案例规模也环比下滑41.5%和28%。

从平均并购金额来看,连锁及零售、机械制造及房地产行业分列三甲。其中,连锁及零售行业以1.27亿美元高居榜首;其次是机械制造行业,平均并购金额为1.12亿美元;排在第三位的是房地产行业,平均并购金额为2871万美元。汽车和物流行业分别以2835万美元和2830万美元的平均并购规模排在第四和第五。

10月份共有16起并购案例获VC/PE支持,主要涉及机械制造、连锁及零售、能源及矿产、清洁技术等行业。10月份,备受关注的如家酒店集团以4.7亿美元收购上海莫泰酒店管理有限公司全部股份正式完成,其中,莫泰168曾获摩根士丹利投资。

李开复:移动互联网 改变出版业和娱乐业

证券时报记者 杨浩

创新工场创始人兼CEO李开复昨日在“2011中国移动开发者大会”上表示,当前形容移动互联网最贴切的一个词是“蔓延”,具体包括用户的蔓延、平台的蔓延、内容的蔓延和创业者的蔓延等等。

李开复指出,国外的移动互联网行业已经改变了很多产业链,包括出版业和娱乐业等等。李开复以电子阅读器Kindle举例说:

Kindle将引爆移动互联网时代,因为有了移动互联网的普及才能够带来电子出版业未来巨大的成长。”

李开复认为,尽管中国真正的移动互联网用户目前只有5000万,尚属初期,但这些用户的消费能力较好,对于移动互联网创业者而言是个好消息。李开复预测,2012年中国的移动互联网用户数量将达到1.2亿人,并在未来的时间内迅速向13亿扩散”。同时,李开复坚信移动互联网的发展会遵循多年前互联网发展的路线,即工具和门户、游戏和社交、视频和电子商务。

中关村发展集团 对小微企业集群投资

证券时报记者 尹振茂

中关村发展集团重大项目首席投资分析师林珂在昨日召开的第十五届国际生物医药产业发展论坛生物技术投资峰会上表示,公司对科技型中小企业的支持正在不断尝试走向前期。他表示,去年公司投资的一些新药创制企业大概是在二期完成之后,但今年投资的新药创制企业的发展阶段已经逐渐延伸到了一期或一期完成阶段。

林珂称,中关村发展集团正试图为企业提供一揽子解决方案,从企业发展的各个阶段给企业全方位支持,同时不断尝试走向早期,对于初创企业给予资金支持,在成长期则通过政府股权投资和自有资金投资予以引导和放大,在成熟期使用各种科技金融手段使它做大做强。目前,正在进行小微企业的集群投资,其目标企业可能就是初创期企业。

中关村发展集团于去年4月成立,其目标是通过科技金融手段给中关村科技园区的企业以推动力,让它们更好地发展。据林珂介绍,前期北京市在生物医药产业方面的投入不是很多,主要是靠VC/PE对生物医药产业长期及成熟期的企业予以支持;但在目前资金足够的情况下,中关村发展集团将逐渐走向前期,不断支持中小企业,而不是大企业和成熟企业。

由于生物医药产业投资金额大、投资周期长、高风险高收益的特点,中关村发展集团的战略是采用多种方式对其进行投资,既有政府股权投资,也有自有资金投资,政府股权投资主要起引导作用,自有资金投资起放大和联合投资、综合扶持的作用。

林珂表示,公司成立以来在投资额和具体投资企业的数量方面有非常大的进步,去年单个项目最高的投资额大概在3000万元左右,今年已经大幅度提升到8000万元到1亿元;去年中关村发展集团投资了4家生物医药企业,在政府股权投资项目的比例约为25%,今年已投资的生物医药企业达到了15家,目前而言占到政府股权投资项目比例的35%左右。

在产业链方面,中关村发展集团正从生物医药各个阶段,包括能够大力促进生物医药产业发展的各个关键环节,以及能够拉动产业链的企业上予以投资和布局,再通过产业链投资的方式带动北京市的经济结构转型和产业发展。

“全民PE”退烧

VC/PE行业“募投管退”全流程显艰难

“全民PE”出现退烧迹象,行业洗牌拉开序幕,大半机构或被淘汰出局

从VC/PE的“募资、投资、管理、退出”四个环节来看,诸多迹象仍然表明,这个在国内兴盛不久的行业,正在经历着金融危机以来一个最为艰难的时期,VC/PE已经进入行业调整期,行业整合早已悄然拉开序幕。

证券时报记者 胡学文 杨浩

行业的兴衰仿佛只是一瞬间,国内创业投资和私募股权投资(VC/PE)行业很快就从之前的“高烧不退”直接切换到如今的“唉声阵阵”。随之而来,关于“PE退烧”的说法也甚嚣尘上。尽管业界对“PE退烧”的认识有一些差异,但从VC/PE的“募资、投资、管理、退出”四个环节来看,诸多迹象仍然表明,这个在国内兴盛不久的行业,正在经历着金融危机以来一个最为艰难的时期,VC/PE已经进入行业调整期,行业整合早已悄然拉开序幕。

VC/PE募资的黄金时代仿佛一去不复返,现在募资明显一天比一天难。这几乎是近来业内人士回复证券时报记者关于募资情况的相同答案。

刘经理(化名)目前在广东一家新PE机构负责融资,该机构拟募资金规模目标为10亿元左右,而有限合伙人(LP)投资门槛定为500万元。不过,募集过程并不顺利,基金原计划成立时间越来越近,但刘经理直言:产品难卖,募资很难。至于到底难到何种程度,刘经理避而不谈。

有熟悉情况的业内人士对此表示,眼下募资环境的确不好,大品牌机构相对好点,新成立的VC/PE名气不够大,又缺少成功案例,投资者认知度太低,募资肯定更加艰难。

深圳一家在今年上半年成功募集一只大规模基金的VC机构负责人也直言,与上半年的火爆程度相比,现在应该是募资市场最艰难的时刻。不过,他认为“PE退烧”只是暂时现象,在他看来,目前行业只是处于调整期,明年市场热度应该又会有所回升。

深圳启元财富总经理葛智华告诉记者,目前高端客户对于投资VC/PE产品的市场需求还是很大,找他们希望代销的VC/PE机构也不少,但由于对市场整体情况的分析判断和对客户负责的态度,特别是在VC/PE机构良莠不齐的情况下,公司对于一些规模较小,或者新成立没有较好过往业绩、没有相对优秀拟投项目的VC/PE机构的选择比较谨慎。

不过,他认为,当前募资困难是市场自身调整十分正常的表现,国内宏观调控偏紧加上A股市场的持续低迷,逐步传导到一级市

场,使得VC/PE市场热情略有下降。葛智华判断,随着未来两年VC/PE机构所投企业逐步上市,财富效应将进一步显现,资金将会回笼至LP手中,预计融资市场会再次升温。他不太认同“PE退烧”的观点,“现在新的普通合伙人(GP)管理人仍然越来越多地进入这个市场,只是整体热情略有下降,恰恰是市场由狂热到理性的正常表现。”他说。

业界一线人员的感受的确最为敏感,数据就是最好的佐证——ChinaVenture投中集团统计数据显示,2011年10月份中国VC/PE投资市场共披露8只基金募资完成,募资规模仅有7.37亿美元,9月份募资更是低至2.92亿美元,均远低于7、8月份基金募资完成规模。ChinaVenture投中集团分析认为,由于投资节奏放缓以及退出渠道的收窄,未来数月基金募资都将延续近期的疲软状态。此外,全球经济依然面临二次探底风险,短期内难以回暖,未来LP投资也将趋于谨慎,预计明年VC/PE基金募资形势将更加严峻。

投资:速度放慢项目难寻

PE募资难,投资也不容易。国内一家知名创投机构相关负责人透露,9月份他们只投资了1个项目,10月份略有回升,敲定了3个项目。最近几个月,我们的投资步伐放慢得十分明显,10月份的3个投资项目其实是此前的积累。”该负责人表示。中国风险投资有限公司有关人士也证实,下半年以来,他们放慢了投资速度,投资项目比上半年少,项目质量也不太理想。

投资节奏步伐放慢有多方面原因:一是优质项目源越来越少。深圳某VC机构投资经理向证券时报记者抱怨称,好项目太难找,以深圳为例,还算可以的项目源基本都是被筛选了好几遍,其对PE机构的能力和水平的要求也越来越高。二是投资人股价格仍然居高不下。尽管二级市场持续低迷,但此前全民PE热潮的余温犹在,二级市场低迷情绪并没有迅速传导到一级市场,造成投资人股价格仍然较高。三是恶性竞争导致项目签约难。“我今年有两个项目差不多跟了一年,但最后都被别的机构直接加价给搅黄了。”上述投资经理说。

武汉科技创新投董事长夏静对此感受颇深,她告诉证券时报记者,就今年上半年她们经手的项目



业内人士认为,与上半年的火爆程度相比,现在应该是VC/PE募资最艰难的时刻。

CFP/供图

来看,入股的动态市盈率大多在12倍左右,如此高的一级市场价格让他们对三年后的投资收益有些担忧。

我们目前的对策就是将投资向前移,事实上我们此前一些尝到甜头的成功案例也多是早期项目。”夏静同时呼吁,即便是在投资难的背景下,VC/PE机构也应该守住行业底线,不做尽职调查直接加价的做法不可取。

就投资难,东方富海投资有限公司董事长陈玮直言:“我个人觉得,当前的人民币基金市场,‘关系’可能比‘品牌’重要。投资难,就很难在个别机构大打纯粹的价格竞争、关系竞争,让按照市场化操作的PE越发觉得投资艰难。”

展望后市,业内观点认为,随着二级市场效应传导到一级市场,投资人股价格会逐渐有所下调,加上行业加快洗牌整合,一大半VC/PE机构将会淘汰出局,市场会逐渐回归理性。

管理:项目遇到不同问题

今年以来流行一个说法,一些企业目前遇到的困难超过了2008年金融危机。的确,国内外经济环境不断反复、充满变数,企业的生存和发展难度加大,不仅仅受订单减少的影响,同时成本上升、银根紧缩、人民币升值等因素也给企业发展带来了严峻挑战。VC/PE所投资的大多数是中小型成长型企业,中小企业的重要特点就是抗风险能力相对较差,在这样的艰难环境中,如何帮助所投项目生存发展成为VC/PE重点关注的内容。

深圳一家知名本土创投机构负责人介绍,创投在投资项目时,一般都会对企业进行风险评估,衡量企业未来三年内遇到困难的情形与可能采取

的对策。在该机构投资的一百余个项目中,出现重大问题的几乎没有,但这些投资项目,或多或少存在一些需要解决的问题,而投资机构所要做的,就是做好增值服务,让所投项目活下来,发展下去。

今年,我们投资的一个项目,现金流出现了问题,如果我们不出手资,它很可能过不下去。投还是不投呢?有点难做决定,如果我们继续投资,这个企业可能会生存下来,按照原来的计划发展并逐步推进上市进程,但投后也会有风险,也可能达不到预期目标,企业的发展受许多因素影响。如果我们不继续投资,它又融不到资金的话,那它可能就会死掉。”该负责人说。据了解,在当前的经济状况下,一起VC/PE的被动投资行为不在少数。

该负责人表示,VC/PE投资节奏放慢后,有一个好处,就是创投机构可以沉下心来为所投企业做更多的增值服务。增值服务中,重要的是帮助提升公司治理水平,推进营销渠道建设,帮助企业融资等。此前,许多机构都强调增值服务、投后管理,但投资节奏快的时候,大多都顾不上,如今,有不少品牌创投机构会有序安排投资经理加强项目投后管理,这对企业是好事,对于VC/PE而言,有利于加强项目管理,控制项目风险。”他说。

国内一家专注连锁产业基金并购的PE机构负责人表示,在当前市场环境中,帮助被投企业推进上下游产业并购是绝佳机会。他介绍,他们最近在帮助一家连锁超市对其上游供应链中的几个企业进行并购,一旦并购成功,可以增强该超市的盈利能力。

退出:A股低迷影响回报率

对于VC/PE而言,投资项目IPO

退出是最佳选择。然而,由于A股市持续低迷,市场对发行节奏颇有争议,不少创投认为,一旦A股发行节奏变慢,甚至于停发,对于创投机构而言,其影响不容低估。

作为创投来说,管理风险是必不可少的,我们对发行节奏有比较清醒的认识,未雨绸缪,根据退出的市场环境来管理我们的投融资行为。募资方面,我们已经开始发行早期基金,拉长周期,平抑风险;投资方面,我们一样也是更多专注于早期项目投资,规避价格战,争取多做明星项目。”深圳一家本土民营创投机构合伙人介绍说。

退出的另外一个方面,是已上市项目通过A股市场减持退出。人民币基金主要采取有限合伙的形式,创投机构是财富管理机构,为投资者获取高回报是其工作的重中之重。然而,目前A股市场仍然较弱,对于大多数创投机构上市项目而言,当前股价相较发行价或上市首日股价降幅明显,市值缩水严重。“卖还是不卖,对于VC/PE而言都是问题。不卖不行,由于一些基金有回报要求,需要出售部分股份给LP分红,需要给LP信心;但如果卖出,对于GP也好,对于LP也好,都意味着赚的钱相较于此前,回报率降低了不少,对于GP而言,还意味着品牌价值的降低。”有业内人士如是说。

一家老牌国有创投负责人透露,目前该机构正在与一些二级市场投资机构商谈有关市值管理方面的业务,其主要目的就是希望减持时能有更高的收益。通过A股市场退出是一个重要课题,我们不少股票的持有量不小,减持节奏不好,会影响股价,也会影响整个基金的收益。未来,我们会通过考虑二级市场和大宗交易相结合的形式去做减持工作。”他说。

■记者观察 | Observation |

老牌创投战略调整

证券时报记者 钟仰浩

不管是“全民PE”还是“PE退烧”,这些提法在业界都会有不同的声音和看法,但这也恰恰反映了创投行业周期性的变化。而这个变化,给创投行业和市场各方更多的思考与总结,他们思考的无外乎是这样一些问题:行业洗牌已经开始出现,我们该怎么办?在这样一个行业发展的时代,同行们都在思考什么,在做什么?

现在说“PE退烧”,无外乎说明两点,其一,VC/PE行业如今的日子不如以前那么风光,高回报不容易,创投行业需要寻找新的利润增长点,如何进行差异化竞争、突出机构品牌特点是创投机构要思

绸缪行业持久战

考的内容;其二,PE基金的财富效应正在减退,投资者从最初的狂热中逐渐恢复理性,未来会有更为理性的LP群体诞生和成长。“PE退烧”并不是说创投机构就进入了冬天,而恰恰是一些优秀创投机构借着退潮时机“拾贝壳”的时代,退潮给创投行业创造了更为广阔的发展空间。

创投行业的整合已经开始,一大批不专业的投机性资本将会退出行业,或因为亏损或因为重心转移。记者此前接触一家创投机构,仅仅成立一年,老板原来从事装饰行业,看着创投赚钱,懵懵懂懂入行,招兵买马进入行业,如今却黯然退出了创投行业,回归老本行。究其原因,还是因

为这个机构不够专业,融资没有品牌,投资只能追随其他机构,高价竞争只能一时管用。到了今年,由于募资不力、人员流失等原因,公司不能不暂停创投业务。

类似这样的机构不在少数,在“全民PE”时代,许多原来从事实业或其他金融行业的老板纷纷进入创投行业,试图也分享行业的高收益,但随着行业进入调整期,一大批创投资金退出了市场。此前有媒体报道称,温州超过6000亿元进入创投行业。但如今随着温州民间借贷危机蔓延,一大批进入创投行业的资金又抽离了这个行业。这也是“PE退烧”的一个佐证。

不少创投机构早已捕捉到行业变化,正在进行战略调整。据记者观

察,当前创投战略调整主要有三个方面部署:第一,积极募集早期基金,发展早期项目投资。有部分创投机构意识到,打价格战、恶性竞争不是创投正常现象,“持久战”势必会代替“闪电战”成为新常态,它们意识到做早期项目,不仅可以规避恶性竞争,同时也可能赚取高回报。为此,同创伟业创投公司、达晨创投正在募集早期基金,重点投资于早期项目,丰富资产配置结构。

第二,涉足二级市场,丰富资产管理手段。由于创投机构所持股票有减持退出需要,创投机构越来越重视市值管理工作。中信产业基金、弘毅投资等已经成立了二级市场管理团队。此外,包括深圳创新投资集团在内的多家VC/PE机构必须“以人为本”。