

## 热点聚焦

## 中国仍是风投乐土 VC 造富行动还将继续

未来十年,中国仍将是风险投资的乐土。首先,中国高速增长的经济和庞大的市场非常适合做风险投资;其次,中国成为世界的加工工厂,对于风险投资来说也意味着机会;另外,效益低下的资本流动也为风险投资提供了大量的机遇。

■ 本报记者 史秋实报道

软银赛富亚洲投资基金首席合伙人阎焱在第十一届北京科博会高新技术产业金融创新国际论坛上说,未来十年,中国仍将是风险投资的乐土。

南京华远资产管理有限公司总经理林坚响应此说法:“风险投资要在有限的时间里,在中国各地创造出1万个亿万富翁。”

## 从“皮包公司”到经济明星

“过去几年说到风险投资,大家都觉得是‘皮包公司’。”阎焱说,那个时候因为大家对风险投资还不了解,不知道风险投资有什么作用,是做什么的,觉得风险投资公司特别符合“皮包公司”的定义。

但是现在,风险投资的境遇已完全变了样。“去餐馆吃饭,很多年轻人也在谈风险投资。”阎焱说,现在除了开玩笑,用“皮包公司”形容风险投资公司的人基本没有了。

现在,国外大量的资金涌向中国投资企业,企业也在四处联络风险投资人投递商业计划书,风险投资人在各大会议、论坛现场像明星一样受到围

捧,忙得在中国飞来飞去看企业项目的风险投资人,有时甚至只留 e-mail 而不留电话号码,以防止接听电话占据大部分时间。

## 高回报率吸引资金

人们现在最感兴趣的话题是风险投资的成功案例赚了多少钱。阎焱表示,风险投资在中国市场的回报率非常吸引人。

过去30年,美国最好的PE年平均回报率超过了30%,像黑石公司的平均回报率在20%左右。而在中国,VC和PE平均整体回报率要远远高于美国的平均整体回报率,同时也高于世界的平均整体回报率。

阎焱介绍说,在我国,做得比较好的基金年回报率超过了60%,甚至超过了100%。

在我国,风险投资选择高成长型企业的机会很多。阎焱说,过去30年我国GDP平均增长9%。因此,对风险投资来讲,复合增长率高于30%的企业就是高增长企业。选择成长快的企业就意味着高回报率。

美国光速创业投资(中国)有限公司上海代表处投资合伙人郑毅表示,在中国,每一个细分市场,都应有一个世界级的企业,或者几个世界级的企业。但是,在这些细分市场,由于种种原因,并没有很多世界级企业站出来,“这就给风险投资提供了机会。”郑毅充满期待地说,“在中国,我们将通过打造世界级的企业来得到高额的投资回报。”

对于大量涌入我国市场的投资基金造成风险投资过热的说法,阎焱认为,风险投资资金还没有过多和过热。阎焱说,2007年进入我国资金数额之多创风投市场历史最高点,全年我国的风险投资资金约为32.7亿美元,而美国年平均的风险投资资金大约是300亿美元,2007年以色列一个500

多万人口的国家,风险投资资金也有28.8亿美元。“所以说,如果以色列500多万人28.8亿美元不是投资过热,很难解释拥有13亿人口的中国拥有32.7亿美元是过热的。”阎焱说。

## 从大市场到高速增长

“中国是有利于做风险投资的地方。”阎焱表示,以下几个方面可以说明这一问题。

首先,中国高速增长的经济和庞大的市场非常适合做风险投资。中国已经是全世界使用手机人数最多的国家,中国的手机用户总数现在超过了全世界手机用户排名第二、第三、第四的美国、日本和德国的手机用户数的总和。同时今年3月,中国超过美国成为世界使用互联网人数最多的国家。这些都为风险投资带来巨大的机会。

其次,中国成为世界的加工工厂对于风险投资来说也意味着机会。资金和原料的跨境需求,给VC和PE提供了大量好的投资机会。而总体的资金需求关系,也有利于资金的提供者。

另外,我国的银行体系和效益低下的资本流动也为风险投资提供了大量的机遇。阎焱举例说,截至2007年年底,我国在银行的商业存款超过了30万亿元人民币,这占我国资本市场90%以上的资金。相比之下,美国、日本商业银行的存款,低于资本市场总量的50%。我国的存款率在全世界排名第一,超过日本的40%。我国企业要发展就需要资金,而我国大部分的资金都存在银行里,所以“企业需要风险投资”。

此外,阎焱介绍说,我国国有企业的产权改造也提供了相当多可供选择的优质项目。

“我国还有一个让VC最感兴趣的東西。”阎焱说,我国的企业已经探索出新的商业模式。阎焱举例说,2003年软银赛富投资的盛大,是世界上第一

个把网游做到巨大商业规模的公司。在我国,移动互联网也在过去的2-3年出现了新的商业使用模式。新的商业模式将给风险投资带来更多的投资回报。

## 风险比较高

“但是,有一点必须承认,”阎焱说,在中国,风险投资所承担的风险高于其他投资。

阎焱表示,现在,中国依然是全世界做风险投资最难的地方之一。目前,我国关于风险投资的法律还不健全,还不承认转换债、期权制度等,而这对于企业的发展,尤其是创业投资来讲,这是极为不利的。另外,许多创业者对于现代企业制度了解甚少,甚至有抵触,大多数的企业的信用制度也不完善,这都是障碍。

另外,大部分民营企业都做惯了老板,风险投资介入以后,企业家觉得很难受,因为他们已经习惯了“公司的钱也是自己的钱”的消费方式。

此外,阎焱说,现在在我国了解VC和PE的政府官员相对较少。风险投资政策支持,也需要深入了解风险投资的官员,政府官员常在鼓励风投和限制外资的两难间徘徊。“2006年8月8日商务部等六部委发布的10号文,规定严格限制境内企业以红筹方式在境外上市的模式。到现在,以红筹方式到海外上市的企业一家都没有得到批准。”

“另外中国人不缺热情和激情,但是缺长跑的精神。”阎焱说,不是一个企业有了好的DNA就一定可以成功,但是这是一个必要的条件。

郑毅针对此也发表了自己的看法,现在主要的问题是“中国还没有形成市场化的政策积累。”我希望在政策方面,国家可以制定市场化的政策,把风险投资市场培育起来。如果有了很好的政策引导,风险投资市场就会取得较快的发展。”

## 业界动态

## 中印两国高科技投资总额增长迅猛

本报讯 近日,来自道琼斯风险资源公司(Dow Jones Venture-Source)的研究报告显示,今年一季度,中印两国对新创高科技企业投入的风险资本共有8.18亿美元,超过以色列投入的5.72亿美元。中印新创高科技企业资本运作的项目

分别为39个和16个,总数也与以色列风险资本项目总数55个持平。

此外,美国高科技风险资本投资额达68.35亿美元,风险投资项目603个,仍处于全球领先地位。欧洲风险资本投资额为15.3亿美

元,风险投资项目180个。

道琼斯同时指出,今年一季度数据显示,印度高科技风险投资情况并不十分理想,尽管项目数与去年同期持平,但投资额同比下跌80%。中国情况正好相反,项目数为三年来最低值,但投资额同比增长了46%。

## 中关村代办股份转让系统拟转型 OTC

本报讯 北京市将积极探索把中关村代办股份转让系统发展为统一监管下的场外交易市场(OTC),以加强对在创业板上市企业的储备,并研究设立石油等大宗商品交易市场和碳交易所的可能性。

这是北京市发改委副主任霍学文在5月24日召开的中国国际资本市场论坛上透露的。他还表示,北京股权投资基金协会即将成立,并将以此为

依托支持在北京设立全国股权投资基金协会。

霍学文说,北京将积极探索和发展多层次金融市场体系,不断把北京建设成国家股权建设资金和资产管理中心。北京将建立促进企业上市工作协调机制,支持各类企业利用国内外资本市场进行直接融资,推进企业上市;尤其是抓住创业板设立的历史机遇,加强对在创业

板上市企业的储备、改制和上市辅导工作,尽快推动一批自主创新型尤其是拥有自主知识产权的成长性中小企业在创业板上市。

霍学文还透露说,北京市将积极研究制订促进风险投资、私募股权投资在北京发展的政策措施。如在注册上予以便利,在税收上予以支持,争取设立并购产业投资基金,加快设立中小企业创业投资引导基金。

## 武汉投巨资支持科技创业

本报讯 “今年,我们将投入1亿元,用于支持科技成果转化和科技人员创业!”5月25日,在武汉东湖高新区促进科技创业暨科技成果转化大会上,园区管委会主任刘传铁说。

“武汉东湖高新区将设立科技成果转化资金5000万元。”刘传铁表示,此项资金主要用于支持科技成果转化项目转化、产学研合作、科技成果转化平台的建设、引导各类资金对科技成果转化平台的投入,以及科技创新奖励等。在科技成果转化基金中,将设立“种子基金”专项,对具发展潜力、但又具较大投资风险的科技成果转化项目,经评审后给予30万-50万元

的种子资金支持。对成果转化的重大项目,经评审后给予贴息或无偿资助100万-300万元。对通过科技成果转化产生的国内外发明专利、商标、软件著作权等申请费用给予全额补贴。

据悉,武汉东湖高新区将提供科技成果转化信息发布与科技成果转化交易平台,对于通过该平台完成的科技成果转化项目,交易双方可获得实际交易额5%的补贴;对在孵化器内新建的各类专业化公共技术服务平台给予建设资金补贴,并根据其向企业开放和提供服务的考核情况,给予运行经费补助;对科技中介可根据考核情况给予经费补贴。

刘传铁还表示,为更好地服务科

技创业,园区将为科技创新搭建四大平台、突破四大瓶颈。园区将着力拓展企业孵化平台、搭建创新服务平台、建设中介服务平台和建立创业培训平台,并围绕重点产业,加快推进生物医药孵化器、集成电路设计企业孵化器、光电子企业孵化器和软件园的建设。

“我们要积极开展人才资本出资试点,进一步探索和完善人力资本、知识产权出资入股的办法。”刘传铁表示,园区将建立科技型中小企业创新基金;加强贷款平台建设,帮助中小企业争取国家创新资金的支持,发展风险投资。同时,园区将设立5000万元风险投资补贴资金,每年拨款1000万元,用于引导信用担保机构补充资本金。

## 风险投资

## 风险投资青睐三大指标

► 傅山

一个企业的成功发展是多项因素综合推动的结果,好的项目、好的市场前景必须有资本市场的参与才能成功运行,正在迷茫的创业中的你怎样才能获得风险投资的青睐呢?

## 风投考核拟融资创业者

戈壁合伙人有限公司董事许毅认为,风险投资虽然是一种股权投资,但投资的目的并不是为了获得企业的所有权,不是为了控股,更不是为了经营企业,而是通过投资和提供增值服务把投资企业做大,然后通过公开上市(IPO)、兼并收购或其它方式退出,在产权流动中实现投资回报。

创业者吸引VC过程有几个关键环节。融资的第一步是创业者与潜在投资者建立联系,建立联系时,其手上必须要有一份关于公司的商业计划。在商业计划书里面,创业者需要明确自己是做什么的,商业机会是什么,将提供什么样的解决方案,将如何执行自己的策略,以及为什么自己能做。

在如何选择适合创业者的VC时,许毅指出,创业者需要了解不同的VC所关注的行业,也需要了解不同VC所投资的阶段的差异,以及不同的VC所拥有的资源怎么样。弄清目标中的风险投资公司对你所从事的行业是否了解、

是否曾经对这一领域的公司进行过投资等,这些都有助于创业者的判断。

“创业者必须诚信。诚信才能获得VC的青睐!”许毅表示,企业成功融资仅仅是万里长征的第一步。发展和开拓一个商业机会,从而能够为股东创造出更高的价值才是最终目标。资金仅仅是创业成功的一部分,建立一个有着同样愿景理念、有互补性、稳定性和执行力的团队,然后向着这个愿景开展有效的工作。这一点不光是对雇员的要求,寻找谁来投资的时候也需要这样要求,要确保投资者和自己有相同的愿景和价值观,并且能够真正帮助发展公司。

## 风投看重企业“造血”功能

红杉资本中国基金创始合伙人周逵表示,VC投资国内企业应该主要关注三大问题,即市场、商业模式、团队。卓越的创业者还需吸引卓越的团队,这才更能吸引VC进入。

“赌赛道,胜于赌选手。”周逵认为,如果选对了市场,企业成功的可能性就大大提高了,某种程度上,这对企业的发展来说,比选对了管理团队更加重要。企业确信存在有一个具有增长和变革潜力的市场,VC就会比较喜欢。

借用股神巴菲特的“经营护城河”观点解释,VC所投资的公司必须具备持续性的“护城河”,就是不用不断地往公司砸钱,公司本身好的商业模式会不断地

“造血”,能够保持良好的资本回报率。相反,如果一个企业的“护城河”是虚的,该企业将很快被征服。

## 创业者要有远大的梦想

IDG技术创业投资基金合伙人杨飞认为,创业者如果没有梦想,不想把企业做成一项大的事业,想吸引风险投资是很困难的事情。

以前国内创投主要有两种成分,一种是国外的风险投资,另外是政府。

现今中国资本市场面临新的发展机遇,随着中国的创业板的推出,资本结构也会发生变化。风险投资,已经不是被边缘化的经济活动,其已经成为中国成长发展的重要组成部分,他们也需要拓展新的投资领域。

他指出,VC的价值观应该体现在以下几方面:首先企业能够做大、市场能够做大,这是最主要的因素;其次,创业最后要落实到能够赚钱,在商业意识上要聪明;再次,作为一个好的公司,执行力一定要好,执行力好,就是管理队伍在执行过程中要不断地去创新。

他认为,作为风险投资,从价值发现上讲,没有统一的标准。现在风险投资公司很多,不同的公司有不同的标准;对创业企业来讲,只要坚定信念,有做成大事的梦想,在资源占领上有可能成为全国性公司,有可持续发展的拓展模式以及核心竞争力,找钱就不成问题。