

热点关注

科企青睐股权融资 引进 PE 提升价值

信息快递

成都高新区 23 个
创新创业项目获地方立项

本报讯 近日,成都高新区创新中心会同成都高新区科技局共同组织了“2008 年度成都高新区创新基金初期小企业创新项目、大学生创业项目地方专家评审会”,对企业申报的 42 个项目进行评审。通过专家严格评审,23 个项目获得地方立项。本年度申报和立项项目数量均创成都高新区之最。

此届项目评审组专家由各领域技术专家、管理专家以及投资专家组成,参加评审会的专家一致认为此届申报项目拥有完全自主知识产权,创新性强,技术水平达到了国内领先地位或国际先进水平。目前大多数申报项目处于研发中期和后期,处于科技成果转化关键阶段,创新基金对初期小企业创新项目、大学生创业项目的资助将极大地促进这些成果迅速转化。

成都高新区技术创新服务中心作为创新基金初期小企业创新项目、初期大学生创业项目服务机构,严格按照科技部项目申报要求,深挖项目资源、严把项目质量关、规范操作、突出重点,协助申报企业进行可行性报告编制和修改,筛选出 42 个项目参与此届项目评审会。项目涉及电子信息、光机电一体化、生物医药、新材料、资源与环境、新能源与高效节能等高新技术产业领域。

王宇

上海制定政策
支持私募股权基金发展

本报讯 最近,上海市人民政府为满足私募股权基金在上海发展的需要,制定相关政策,进一步支持私募股权基金在上海的发展,为下一步并购市场在上海的推进创造良好条件。

6 月 29 日,在上海召开的 2008 (第六届)中国并购年会上,上海市副市长屠光绍在发言中指出,上海国际金融中心建设的稳步推进和中国并购市场的快速发展密不可分。目前,私募股权投资基金和主权财富基金已经成为国际上最活跃的并购参与者,私募股权投资基金参与的并购已占到美国并购市场的 1/3 以上。上海是私募股权投资基金云集的城市之一,将为企业并购提供重要的资金来源和强大的推动力。

上海搞金融市场体系,金融市场的核心功能就是发挥市场对资源配置的基础性作用。但目前我国金融市场发展还不平衡,直接融资比例过低,市场结构还不合理,导致资金的利用效率不高。而并购是市场经济优化资源配置,提升企业价值,增强行业竞争力的有效途径。

创业板支持六类创新企业

本报讯 资本市场,尤其是创业板重点支持的新兴企业将包括新经济、“中国服务”、“中国创造”、文化创意、现代农业、新商业模式等六种模式的企业。

深圳证券交易所副总经理陈鸿桥在 2008 中国(深圳)投资贸易洽谈会“中小企业与创投基金对接会”上谈到创业板支持的投资企业时做了上述表述。

陈鸿桥认为,深交所不仅要积极推动多层次资本市场建设,更要利用资本市场支持新兴企业发展,用最有效的方式推动自主创新战略的实施。

新经济是创业板关注的第一个模式。新经济就是以互联网、移动通信的增值服务为基础的经济模式,如门户网站、网游、搜索、电子商务、移动增值服务,在线培训等形式。

第二类受到支持的是具有“中国服务”概念的企业。“中国服务”需要关注三个方面,第一是商业连锁,第二是高科技和服务业的结合,第三点是服务外包。

此外,创业板还将倾向于支持新商业模式的企业。



脱离创业作坊式的经营方式,成为真正意义上的现代企业。同时,技术产权交易市场的资本功能也为创新企业进行并购和扩大业务范围提供了融资便利。

引进 PE 提升价值

在产权市场上,活跃的私募股权基金日益和科技企业融合,成为科技企业重要的股权融资渠道。联创永宣公司合伙人叶卫刚说,中国成为世界上风险投资和私募股权基金最热衷的市场,汇集了不同类型的私募股权基金,可分为早期风险投资基金、成长期基金、晚期私募和 Pre-IPO 基金这三类,它们采用不同的投资策略。

早期风险投资基金喜欢高风险、高回报的投资,它们锁定技术含量高和成长性超高的行业,希望在 5-7 年后投资回报率大于 10 倍。它们可以投资还没有营业收入的企业,要求投资人需要有非常丰富的企业管理经验。不过,在我国,真正的早期风投还很少。

成长期基金喜欢可控的风险和可观的回报,专注于成长期企业,他们的商业模式已经得到证实而且仍然具有良好的成长潜力,通常是用 3-4 年的投资期寻求 4-6 倍的回报,一般投资已经有一定规模的营业收入和正现金流,通常投资规模为 500 万-2000 万美元,联创永宣等一批国内私募基金专注于这一类型投资。

晚期私募和 Pre-IPO 基金喜欢估价高、回报快的投资,一次交易通常投入超过 5000 万美元,它们寻求快速退出,主要关注于财务监管,较少参与企业的决策和管理,许多国外基金致力于该类型投资。

好的私募股权投资者为科技企业带来价值,叶卫刚为之总结为四条:完善企业治理架构和增强管理团队的实力;帮助企业战略提升和市场拓展;帮助企业将来的资金募集;为最终上市作准备。

叶卫刚建议,科技企业和私募股权投资者接洽之前,应该对自身发展和融资需求进行分析,同时要准备商业计划书并了解潜在投资人。

场化程度进一步得到提升。

据悉,创业板坚持了一定的量化指标要求,包括企业盈利状况、规模、成长率等,但相比主板有所降低,并放宽了无形资产占比方面的要求。在业绩上,创业板要求发行人最近两年连续盈利,最近两年净利润累计不少于 1000 万元;或者,企业最近一年盈利,且净利润不少于 500 万元,最近一年营业收入不少于 5000 万元,最近两年营业收入增长率均不低于 30%。创业板对于企业的定性指标,现在也已作了细化,包括主营业务突出、有效公司治理、严格募集资金使用等各个方面。

到技术产权市场融资

不过,能在公开市场上上市的企业毕竟是少数,对于大多数科技企业来说,如果想实现股权融资,另一个可尝试的渠道是通过技术产权市场来进行。上海联合产权交易所总裁蔡敏勇在介绍,美国等西方国家已经建立了以纳斯达克为代表的多层次资本市场,但是,这些市场着重于标准化产品,适用于相对成熟的技术,没有解决非标准化产品交易难题,而我国开创的技术产权市场却是一个很好的探索,为创新技术的资本化找到了一个渠道。

企业在不同发展阶段,需要不同层次的资本市场给予不同规模的资本支持,要有主板、二板、三板、四板、五

在科技企业的成长各阶段,目前已有许多可对接的投融资工具。除了银行贷款之外,科技企业还可以出让企业股权的方式进行资金融通,通过股票市场、产权市场“输血”。现在股权融资已经成为科技企业发展和改制的一个重要的融资工具。

板市场,主板市场即证券市场,而从二板到五板,是技术产权市场作用范围。可以说技术产权市场覆盖面更广。一般科技企业成长路线或者说科技成果转化路径,先是科技成果研发,然后是小试、中试、批量生产,进入成长期、产业化和成熟期,在整个过程中都可以从技术产权市场找到对应的资本。如企业初期和成长期,可以在技术产权市场找到创业投资(VC)来对接,而在成长期和发展期,又可从技术产权市场寻觅到产业投资、私募股权投资(PE)等资本来对接。

蔡敏勇还表示,技术产权市场是我国多层次资本市场的重要组成部分,将为主板市场和创业板市场培育优质企业

资源,实现与创业板市场和主板市场的有效链接。蔡敏勇认为,技术产权交易市场可发挥孵化高成长性企业的作用,为技术型企业提供高效融资渠道,将技术型企业和项目的资源集中在技术产权交易市场进行交易,可以有效整合同类资产,比价效应也更为明显。据介绍,目前,技术产权市场不仅能为创新企业提供发展所需的资金,还能为其提供各种社会资源配置,使其迅速形成竞争优势,通过技术产权交易市场帮助创新企业形成良好的公司治理结构和激励机制;技术产权市场还能创新企业提供一流投资银行家的专业财务和管理顾问服务,使其一举

延伸阅读

万鼎

针对迷茫中的中小企业如何选择战略投资人,专家提出了自己的观点,专家认为,企业应根据资金、技术和管理等不同需求选择不同的战略投资人。

需求决定合作对象

与中小企业接触多年的深圳市信用担保同业公会会长、深圳中小企业信用担保中心主任叶小杭建议,企业选择战略投资人不能仅仅看投资额。对于以融资为目的的企业,可以选择能够在较平衡的市盈率进行介入的风险投资,此时不能简单地追求高市盈率,同时要衡量战略投资人能否为后续的直接融资和间接融资提供担保和帮助。

对于在上市的技术路线方面有需求的中小企业,叶小杭建议选择有丰富上市实践经验的风险投资机构或券商;而对于需要获得管理升级的中小企业,包括内部管理、生产托管和生产技术,可以考虑寻找上下游企业尤其是该领域的领航者作

为企业的战略股东,可以选择两个甚至多个战略投资者,为以后的长足发展提供支持。

深圳市律师协会会长、国浩律师集团执行合伙人李淳从更细致的角度提出建议,企业应选择自己较为熟悉的风险投资机构,同时注意防范一些考察和评估不慎重、匆忙签约的风险投资。

而对于风险投资如何选择目标企业,今日资本副总裁孙艳华表示,风险投资主要考察企业所在行业的大小和成长性、企业家和公司管理团队,以及企业过去的经营业绩和盈利能力。

孙艳华解释,风险投资倾向选择拥有 100 亿元以上行业规模、增长速度在 GDP 增速 1.5 倍以上的行业,同时企业自身有 10 亿-20 亿元的销售收入。而对企业家的考察注重品质与诚信、管理能力和管理意识,以及合理的团队结构和股东结构。同时,风投青睐连续多年快速增长,年均增长率在 30% 以上的企业。

理性看待创业板

“创业板不是‘小小板’,与中小企业有着根本

区别。”李淳表示,创业板和中小企业板拥有不同的上市规则和法律体制,中小企业板和主板是属于同一体制下的。叶小杭也解释,中小企业板属于主板的一角,只是门槛低一些,而创业板是完全不同的独立市场。

深圳创业投资同业公会会长、深圳创新投资集团董事长靳海涛则指出,中国的创业板将是最具创新特色、接近于纳斯达克的市场,是真正的创新特色板。针对创业板迟迟未能推出,而众多中小企业上市心切的情况,李淳建议,已具备中小企业板上市条件的企业应选择创业板。他同时指出,由于各个市场投资人关注点和偏好不同,有独特商业模式和独特创新性、或创新模式不易理解的企业,即使规模很大,也适合上创业板,而传统模式的制造业企业或创新点较少的企业则不要登陆创业板。

天津样本:政府推手下的有限合伙制 PE 热潮

尹先凯

2007 年 6 月 1 日,新修订的《中华人民共和国合伙企业法》实施之后,深圳、北京、天津、上海、武汉等地陆续成立了各地首家有限合伙制创投企业,其中一些企业一期基金已投资完毕。更有甚者,如天津,在吸引有限合伙制创投基金方面,已经形成爆炸式的热潮。

据不完全统计,2007 年至今,天津这类注册的基金的总规模已达到 150 亿-200 亿元左右。当然,这个统计不包括国有 PE 性质的渤海产业基金和即将成立的规模达 200 亿元的船舶基金。此外,一批新基金尚在募集之中。

税收优惠

如此多的机构将天津选为其人民币基金注册的地点与当地的大力推动与扶持是密不可分的。

2006 年,国务院批准天津滨海新区

为金融创新试点之后,天津地方政府选取了股权投资基金作为金融创新的突破口之一,提出要将天津建设成为国内股权投资基金的管理、运营中心。

在天津,以有限合伙制形式注册的股权投资基金,除了按照《合伙企业法》的规定,合伙企业不缴税而是合伙人需要单重征税外,其 LP 如果是自然人出资人,则税收比其它地区的税收要低一半左右;此外,如外资企业寻找一家中方企业合作,建立非法人制创投企业,并委托第三方管理,非居民企业在境内的权益性投资所得应可减按 10% 缴纳(预提税);如外资企业来自存在双边税收协定部分国家或地区,预提税的比例还可降至 5%。

此外,业内有“一个公开的秘密”:在天津一些行政区或开发区,通过专项财政资金扶持,如果是注册 10 亿元以上的私募股权基金,会有一些现金返还;如果是注册在 5 亿元以上的,也会

有一定的现金返还给基金,而有一些则将部分现金在未来的税金中进行抵扣。

快捷注册通道

在“无障碍工商注册”的便捷性方面,天津市政府也下了很大的功夫。在去年 6 月《合伙企业法》修订生效后,天津市工商局 2007 年 11 月印发了《关于私募股权投资基金、私募股权投资基金管理公司(企业)进行工商登记的意见》,该意见共 10 条,明确了私募股权投资基金、私募股权投资基金管理公司(企业)设立的相关细节,如法律依据、营业范围、名称核定等。

据了解,在天津注册相关的私募股权基金速度“非常快”,一些用有限合伙形式注册的,要求是在 2 星期内完成,但实际上“一般一星期不到就可以下来,普通的三四天就注册下来了,最快的是 2 天”,一位当地律师表示。

“大家现在认为天津成了人民币基金的聚集地,是业界各种消息的中心,因

此更愿意去那里,因而形成了吸纳效应”,一位已注册在天津的基金管理人谈到为何选择天津时这样表示。

私募股权金融中心

除了在有限合伙制人民币基金方面的一系列优惠举措之外,天津在吸引外资创投的人民币基金方面,开辟了新的吸引力。

对于外资股权投资基金而言,用人民币在中国投资,无论从货币优势、投资决策和退出方式的角度来说,都是大势所趋,而外资基金在中国成立人民币基金的主要方式,是通过设立“非法人制中外合作企业”的方式。IDG、德同资本等设立的人民币基金,都是采用这种方式来进行的。

天津另外一个具有极大吸引力的措施是关于外汇兑换的规定。

通常,一个 PE 基金如果以美元进行投资,那么其入股一家企业获得相关商务部门批准以后,其美元将进入该新设立的合资公司的外汇账户上,需要使