



VC/PE 机构项目“开源”各出奇招 设立“专职投后团队”成趋势

>>P2

业界动态

- P4 奢侈品交易平台寺库获 IDG 注资 投资规模千万美元
- P4 IDG 再度投资专业广告公司 千万美元注资力美
- P4 费伦资本与张家港政府合作成立基金 首期规模 3 亿元
- P4 优点资本注资百万美元 展恒理财首获机构投资
- P5 建银国际 2.5 亿入股广东天信 将助中小企业赴港上市
- P5 优购网宣布获数亿美元投资 CEO 由原百丽高管担任
- P5 成都市设立创新创业种子资金 总规模 3 亿元

优购网宣布获数亿美元投资
CEO 由原百丽高管担任

>>P5



VC/PE 机构项目“开源”各出奇招 设立“专职投后团队”成趋势

文 / 清科研究中心 傅喆

近年来，中国创业投资暨私募股权投资（以下简称“VC/PE”）相关法律架构不断完善，机构投资者准入限制逐步打开，退出渠道日渐拓宽，中国 VC/PE 市场迅猛发展，成为了中国资本市场中的重要力量，弄潮其中的各类机构也逐渐形成了较成熟的募资、投资、退出策略及内部管理机制。与此同时，随着各路资本开始积极涌入，市场中项目资源相对有限，市场竞争加剧，如何在战略层面高瞻远瞩、提早布局，结合自身实际情况，在投资策略、管理机制方面积极探索找到当前市场环境下最优的发展路径，已成为当下 VC/PE 机构快速发展中不得不面对重中之重。

大中华区著名创业投资与私募股权投资研究机构清科研究中心近日发布《2011年中国 VC/PE 机构策略研究秘笈》从创业投资暨私募股权投资中的募资、投资、退出及内部管理四个环节分析目前中国 VC/PE 市场中各环节中典型策略。以下为报告部分节选：

VC/PE 机构项目来源逐渐开阔

近两年，中国 VC/PE 市场中资金日益充

沛，投资热情渐高，项目竞争加剧，各机构纷纷开始尝试开拓新的项目资源。目前活跃于中国市场的 VC/PE 机构的投资项目来源大致可分为两类：一、自主开发；二、借助渠道。多数机构并不单纯依靠某一种项目来源，而是采取两种方法相结合、但有所倚重的方式搜寻符合投资目标和标准的投资项目。

（一） 自主开发

自主开发是指 VC/PE 通过对宏观经济、重点行业及其产业链进行深入研究，定位最具价值的环节，寻找其中龙头企业进行接洽而自行挖掘出的投资项目，接触潜在客户的方式包括直接联系和参加行业展会等。以自主开发的方式寻找投资项目的主要优势在于 VC/PE 机构可以在投资过程中占据主导地位，并且有助于机构深入了解企业情况。同时，通过减少对中介机构的依赖，也可以一定程度上降低渠道成本；这一策略的劣势则在于，由于机构需要做大量的前期行业研究等工作，人员和时间成本随之增加。

（二） 借助渠道

随着中国 VC/PE 市场的逐步发展成熟，市场中的众多机构也积累了丰富的行业资源，建立了广泛的项目投资渠道，其中包

括政府部门、行业协会、地区商会、高新技术园区、商业银行、投资银行、证券公司、律师事务所、会计师事务所以及企业家朋友推荐等。此外，同业间的沟通交流也是机构获取项目信息的有效渠道之一，例如，部分专注中后期投资的机构也会与专注早期投资的机构或天使投资人保持良好的合作关系，从而掌握进入成长、成熟期企业的情况。

这一策略的优势在于 VC/PE 机构可以通过渠道接触到一些优质项目，从而降低其搜寻成本。例如，证券公司通常会掌握一些 Pre IPO 项目信息；商业银行有机会接触到具融资需求但尚不满足银行贷款条件的中小企业；而会计师事务所和律师事务所则可能在开展业务的过程中掌握到部分早期企业的情况，曾有过接洽的企业家对于产业上下游优秀企业和投资机会也会所了解。对于企业来说，由于国内部分优秀企业 -- 特别是位于偏远地区或二三线城市的企业对于 VC/PE 机构的认知仍旧有限，缺乏与投资机构的接触机会，中介渠道增进了企业与投资机构间的信息流通。这一做法的劣势则在于，当中部分推介渠道需要收取一定比例的顾问费用，并且可能存在粉饰企业潜在问题、甚至阻挠 VC/PE 机构尽职调查的情况。

目前，市场中比较倚重项目推介渠道

的机构包括成立不久、尚未在市场中建立资源网络的新兴机构和以中国大陆地区作为基金主要投向，但尚不具备本土化投资团队的外资机构等。

机构间合作增加 联合投资交易增多

目前中国 VC/PE 市场中主要的投资方式可以分为两类：联合投资和单独投资。联合投资是指两个或更多 VC/PE 机构在同一融资轮次中对同一企业进行投资。随着市场中机构的日渐增多，机构间的协同联动也更为频繁。VC/PE 机构选择联合投资的主要动因我们认为包括：

(一) 风险分散的需要：VC/PE 机构在投资过程中常因为信息不对称问题而造成投资风险加剧，联合投资在一定程度上弥补了单个机构在项目评估和风险控制方面的局限性，有利于项目评估决策的优化，减少投资决策造成的风险。此外，VC/PE 机构可以通过联合投资加强对被投企业的影响力，以便及时有效的参与企业管理。

(二) 弥补各自在资金规模方面的不足：部分项目由于投资金额较高，VC/PE 机构旗下基金规模或基金投资限制导致其无法独立完成投资，通过联合投资形成规模，使机构有机会进入规模较大的投资交易。

(三) 弥补各自在增值服务方面的不足：除为被投企业提供资金支持外，VC/PE 投资的另一特点在于可以为企业带来管理、技术、市场和其他方面所需的辅助。通过联合投资，投资机构间可实现资源互

补，进一步加强对企业的扶持与帮助。

(四) 其他因素：例如，部分专注早期投资的机构在参与了企业的最初几轮融资后，出于自身资金实力或优化企业股权结构的考虑，将协助企业在后续的融资轮次中引进其他的投资者，自己在后期的轮次中领投或跟投，抑或不再跟进投资。此外，随着市场中项目竞争的加剧，为避免竞争抢项目推高估值，机构可通过联合投资方实现利益共沾。

清科研究中心注意到，市场中部分机构较少与其他机构联合投资，即便联合投资，也坚持领投，以保证在投资过程中的话语权。

单独投资是指 VC/PE 机构在某企业的某一融资轮次中作为唯一投资者对企业进行投资。这一策略的优势在于机构可以在投资过程中处于主导地位，避免了投资者过多时可能出现的冲突和内耗，劣势在于单独投资对机构管理资金规模要求较高，且投资决策完全依赖于机构投资团队的独立判断，一定程度上加大了投资风险。

单设投后管理团队 投资团队专注于项目开发

活跃于中国市场中的 VC/PE 投资机构在负责项目投后管理的人员配置大

致可分为两类：项目经理负责制以及专门团队负责制。

项目经理负责制是指项目负责人除负责项目的开发、筛选、调查和投资外，也负责投资完成后对被投企业的管理工作。这一策略的优势在于项目负责人从项目初期即开始接触企业，对企业情况更为了解。采取这一策略的典型投资机构包括德同资本等。

此外，也有部分机构将投后管理这一职责独立出来，由专门人员负责。这一做法的优势在于投资项目负责人可以逐步淡出企业的后期培育工作，将更多的精力投入到潜力项目的挖掘开发中去，劣势则在于项目在投后环节更换负责人，加大了被投企业与投资机构的磨合成本。根据清科研究中心了解，包括中信产业基金、凯鹏华盈以及九鼎投资在内的多家机构已经组建了专门的投后管理团队。■





首届中国移动互联网投融资高峰论坛

China Mobile-Internet Industry Investment Forum 2011

时间：2011年8月18日 地点：中国 北京



资本引燃 移动风暴

3G网络日渐铺开，
智能终端快速普及，
应用程序百花齐放，
掌上移动世界精彩纷呈……

指间的微创新，
引领着移动互联网应用方向。
应用的新体验，
改变着信息时代的社交生活。
而资本的触角，更是早已抢先布局，一触即发……

谁会在行业的创新中异军突起？
谁会在资本的抉择中脱颖而出？
八月，北京
清科-首届中国移动互联网投融资高峰论坛，
产业与资本对接的饕餮盛宴，
以资本为捻，引燃一场移动互联网风暴！

<http://events.pedaily.cn/2011/ciif/>

参会报名及咨询热线：

400-600-9460

赵思铭（中国）
电话：8610 8458 0476 ext 8058
传真：8610 8458 0480
邮件地址：jesminezhao@zero2ipo.com.cn

合作咨询：

高媛媛（中国）
电话：8610 8458 0476 ext 8726
传真：8610 8458 0480
邮件地址：anniegao@zero2ipo.com.cn

主办单位： 清科集团
Zero2IPO Group

黄金赞助： IDG ACCEL

钱袋网
qiandai.com



银牌赞助： Deloitte
德勤

奢侈品交易平台寺库获 IDG 注资 投资规模千万美元

2011 年 07 月 19 日 投资界

亚洲最大正品奢侈品交易平台寺库集团 (www.secoo.com) 19 日宣布完成首轮千万美元融资, 投资方为 IDG 资本。寺库创始人兼 CEO 李日学表示, A 轮融资主要用于一线城市的奢侈品交流体验实体店库会所建设和网上鉴定系统的打造。清科资本是此次融资的独家财务顾问。



寺库成立于 2009 年, 主要经营二手奢侈品寄卖, 依托专业的奢侈品鉴定中心, 寺库解决了用户在非专卖店购买高价值奢侈品的信任问题。寺库目前拥有线上 B2C 奢侈品网站 www.secoo.com, 奢侈品体验会所, 以及遍布全国的 20 多家加盟店。2010 年销售额超过 2000 万元, 2011 年销售额预计超过 4 亿元。

场的空白。 [查看全文 >](#)

IDG 再度投资专业广告公司 千万美元注资力美

2011 年 07 月 19 日 上海证券报 翟敏 彭超

作为国内新兴的移动终端广告运营商, 力美广告日前获得 IDG1000 万美元投资。这也是 IDG 继好耶广告之后第二次对专业广告公司进行投资。

力美广告总部设在北京, 主要为客户提供与移动媒体和社交媒体市场相关的广告服务, 具体业务范畴包括移动广告投放代理、品牌投放与管理、移动产品创意制作, 微博营销解决方案等。

力美广告相关负责人表示, 目前, 力美广告主要产品为力美移动营销解决方案、力美微博营销解决方案、力美手机广告平台。已发布运营的手机广告投放管理平台实现了国内 wap 类媒体超过 30% 的覆盖量, 近三年积累了上百万客户的投放数据。 [查看全文 >](#)

费伦资本与张家港政府合作成立基金 首期规模 3 亿元

2011 年 07 月 19 日 投资界 赵娜

据费伦资本官网披露, 费伦华茂成长基金是由费伦资本与张家港地方政府联手设立的创投基金。基金存续期为 7 年, 首期规模为 3 亿元, 全部由现金认缴或出资。

金由张家港市政府共同出资, 从而体现出张家港政府对该基金的支持, 亦是张家港市推进金融服务创新的一项重大举措。

费伦资本高级合伙人杰西卡表示, 该基金以股权形式主要投资于消费品、新能源、新材料、生物技术和新医药、节能环保、软件和服务外包、物联网、新农业、现代服务业和新一代信息技术等新兴产业。伴随生活水平和人口素质的不断提高, 以及宏观经济结构的调整, 这类新兴行业必将领先整体经济发展, 是费伦华茂成长基金的投资重点。 [查看全文 >](#)

优点资本注资百万美元 展恒理财首获机构投资

2011 年 07 月 19 日 21 世纪经济报道

7 月 17 日, 位于北京的展恒理财宣布, 来自优点资本 (Vantage Point Capital Partners) 首轮融资即将完成, 这将使其成为继诺亚财富之后, 第二家获得境外私募股权或风投注资的第三方理财机构。

接近展恒的权威人士透露, 作为展恒的首位机构投资者, 优点资本将获得一个董事会席位。

董事长闫振杰透露, 目前上述交易已接近完成, 融资之后, 展恒的资本实力会比原来有一个大的加强; 此外, 首轮融资完成之后, 优点资本已开始为展恒理财寻求新的战略投资者, 相关工作在未来几个月内完成。

闫振杰表示, 展恒理财目前正寻求新的战略投资者, 相关工作在未来几个月内完成。

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

