

投资者说

文化创业项目投资热度上升

投资青睐追求长期利益的创业者

□□ 本报记者 毛俊玉

文化产业已成为新的经济增长点,在这样的大势下,文化创业风起云涌。文化带来的财富效应吸引了一批批创业者,他们在创业的大舞台上一展身手,激烈竞争,抢占市场。新媒体、在线教育、移动数字电视等细分领域的创业项目获得了前所未有的关注,而诸多文化创业项目也显现出很大的投资潜力。

9月10日,记者采访了深圳同创伟业创业投资有限公司(以下简称“同创伟业”)文化产业投资经理张琳,针对投资人比较青睐什么样的文化创业项目和创业者,什么样的创业项目成功率比较高,资本市场如何评估文化创业项目等问题,投资人张琳给出了答案。

现在是文化创业的黄金时期

文化财富:对当前的文化创业,你有怎样的观察,当前文化创业的活力怎样?

张琳:得益于行业宏观态势以及政策双方面的利好环境,文化领域特别是基于互联网与细分新兴行业的创业项目显示出强大活力。从政府相关部门数据来看,目前文化行业产值已达到GDP总额的1.35%,其中新媒体相关的产值占50%。仅北京地区注册的文化企业就达71万家,涵盖9大类88行业,假如按照每个公司5名员工的数量计算,北京每10个人中即有1人从事文创

行业。行业的发展空间是私募投资机构筛选项目的重要因素之一,因此创业投资对于文化行业的投资热度最近几年一直在上升。

文化财富:同创伟业也投过其他行业的项目,与之相比,你觉得投资文化创业项目的难点在什么地方?

张琳:虽然投行界对文化项目的投资热度在增长,但同时也应注意,投资文化企业有一些异于其他行业的难点,例如:高风险长周期,业绩波动大,可持续性难以判断;轻资产的特征难以获得银行贷款;对于市场的需求难以把握,特别是电影、娱乐类企业;很多文化企业和项目的成败严重依赖于团队和个人因素;管理体系以及财务体系有失规范;政策风险较大等等。

文化财富:你认为现在是文化创业的黄金时期吗?

张琳:这是显而易见的。从宏观经济角度看,文化产业的增速可观、市场空间够大,到2015年文化产业规模预计达2.75万亿元,年均增长率约为30%,而与美国相比,中国尚没有类似迪士尼体量的大型文化企业出现,所以无论是已上市的成熟企业,或是创业型企业,国内市场都有巨大的空间和机会。此外,从政策支持角度看,国家对文化发展做出的新战略部署,文化产业已被置于一个前所未有的政策支持高地。所以,大量的社会资金也看到了行业机会,各类投资机构在寻求具有创新点和市场需求的创业项目,文化创业确实正

逢其时。

以价值投资的心态筛选项目

文化财富:你比较关心哪些细分领域的创业项目?原因是什么?

张琳:文化行业内容丰富,我比较关心的细分领域,一是内容创作领域,因为它是影视、游戏等已体现出市场热度行业上游和根源;二是文艺、剧场演出相关业务,因为这些属于与人均可支配收入紧密相关的硬需求;三是与影院相关的延伸产业,包括播放设备和终端载体,如广电网络技术和设备、灯管音响器材、移动终端相关设备等;四是与移动互联网结合的一些文化创业公司,因为移动互联网是截至目前盈利能力及成长性最优的行业之一;五是教育和艺术培训领域,虽然最近波动较大,但现金流良好,未来发展前景良好;还有文化资源的开发以及创意转化类企业,市场空间都很大。

文化财富:文化创业项目的盈利波动性可能比较大,很多项目最后亏损,风险性较大,对于这些,投资人是怎样考量的?

张琳:由于文化项目最终的客户是C端,成功与否具有诸多的不确定性、不可复制性甚至是随机性。数据显示,2012年中国电影票房超过170亿元,产量达到800部;电视剧交易额76亿元,产量超过2万集;网络视频市场63亿元,热门微电影达到2000多部。但光鲜之下,90%的国产影片亏损,在

黄金时段电视剧只播出了3000集,有6000集拍摄完成的电视剧没有在荧屏上播出。每天中国新增8.31块屏幕,但上座率不足30%。这就意味着文化产业是一个高增长行业,同时也是一个高增长和局部亏损并存的行业,亏损的项目占了大多数,而一些赚到大钱的项目在事前很难通过理性的投资分析筛选出来。这样的现实要求投资人放平心态,不以抓到“爆点”的项目为目的,而是以价值投资的心态筛选项目,即便有一些不可控因素会影响到单个项目,但整个投资组合的收益是相对稳定的,在基金层面上获得整体的盈利也是可预期的。

文化财富:想挑选到好的创业项目,是否需要投资人对文化产业有深入的了解,抓住行业的发展规律?

张琳:是的,文化项目投资的高风险性要求投资人不仅仅对于资本市场的运作规律了然于心,更重要的是对文化产业有较为深入的了解,抓住文化产业的投资规律。这一方面有助于了解项目亮点以及项目的真实情况,选择真正具有成长性的项目做价值投资而非短期套利投机,另一方面有助于投资方不仅仅以财务投资人的身份参与被投资项目,更能成为被投资项目嫁接资源、提供多重的投后管理服务。

舍弃短期利益的创业者成功机会大

文化财富:你比较青睐什么样的



文化创业投资“黄金时期”来临。

文化创业项目?

张琳:总体来说,针对既有市场需求的项目相对来说更容易成功。如果公司有合理的运作逻辑和商业模式,业务有一定门槛,并在过去的运营中在一定程度上验证了商业模式,比如,已经取得了一定收入或者是积累了相当的客户资源,这样的创业项目我比较看重。

文化财富:在选择文化创业项目时,你会秉持什么原则?

张琳:我在投资时主要关注行业的发展空间,是否尚未形成明确的市场竞争格局;创业团队专业能力;成长的稳定性,不依靠外部的随机因素;创业信心以及有相关的产业政策支持。

文化财富:什么样的文化创业企业能进入你的选择范围?有硬性标准吗?

张琳:同创伟业的投资涵盖了从几百万元额度的早期VC项目到几千万元及更高额度的PRE—IPO项目,是综合投资机构。创业企业的成长性、

盈利能力、团队以及发展战略等因素综合构成了我们对于项目的判断依据,没有绝对的硬性指标。

文化财富:你对什么样的文化创业者比较信任?

张琳:能力出众、怀抱理想、能够坚持的创业者令人敬佩,也令我信任。事实上投资人和创业者双赢的基础是互信,投资人能够为创业者提供必要的资金以及资源支持,创业者能够帮助投资人实现资产的增值,双方的利益是一致的。如果从接洽初期就坦诚相待,互相信任是自然而然的事情。

文化财富:你对文化创业者有什么建议?你认为什么样的创业者成功几率比较大?

张琳:有一定专业基础,有过相关成功的案例或失败经验,对于事业的追求多年来能够坚持从一而终,有一定领导力和对团队的控制力,并且能够为了长远目标舍弃短期利益或者为了全局看轻个人利益得失,我认为这样的创业者更有前途。

金融街

保险公司如何做另类投资?

从保险公司自身来看,进行另类投资很有必要也很重要,因为保险公司面临很多风险,同时,现在监管环境比较有利,监管部门出台了很多人利好政策,这些优势为保险公司下一步参与另类投资创造了环境。

□□ 本报记者 刘妮丽

很多人以为保险公司就是卖保险的,保险公司一直以来都处于一个比较压抑的状态,现在监管放开,环境宽松,保险公司做另类投资有很大前景。与银行、基金、信托、券商等金融子行业相比,保险资金最大的特点便是资金的长期稳定性。在实际经营中,其他行业可能面临短债长投的局面,而保险资金更多需要承担长债短投的风险。

当前中国资本市场往往缺乏长期性的投资品种,这不啻为保险资金管理难度大的原因之一,但在今天,中国经济面临中长期结构转型、区域经济发展不平衡、中小企业注定被时代赋予历史重任,长期资金也最合适经济转型方向和需求。

参与另类投资时机成熟

根据统计数据,国家市场上大概有8%的资金来自于保险公司,但反过来看,国内机构投资的发展还是处在比较初级的阶段,国寿投资直接投资部总经理万谊青认为,大型保险机构参与股权投资的历史比较短,保险机构涉足私募股权投资(PE),于保险机构而言,是拓宽投资范围的举措,于PE机构而言,是极具吸引力的出资人(LP),原本双方合作前景看好。然而,保险资金投资PE虽已开闸近3年,各机构积极布局,但其在PE方面的投资进展仍相对缓慢。



保险公司做另类投资正当时

小型的机构投资者在运作方面还有一些缺点。比如,作坊式运营,他们没有太大的流动性压力可以把资金配置到期限比较长的另类投资中去,除了社保之外,保险公司可以进入主流行列。保险行业有很多政策鼓励,这些优势为下一步保险公司参与另类投资创造了环境。

从保险公司自身来看,进行另类投资很有必要,因为保险公司面临很多风险,比如利率风险,对中国的保险公司有一个债权架构的波动风险,如

偿付能力不足,其实都是价格下跌造成的,主要是绝大多数固定在低收益上面,仅有少部分资金在高收益上面,各个保险公司也意识到另类投资的重要性。同时,现在监管环境也比较有利,监管部门有很多政策鼓励,这些优势为下一步保险公司参与另类投资创造了环境。

历史上,保险公司投资渠道异常单一,2002年以前仅能投资银行存款。随着近年来保险投资渠道的逐渐放开,保险可投资品种也日益丰富,股票、基金、债券、存款、PE、不动

产均在保险投资组合中发挥着积极作用。而监管机构及保险公司已经走在了变革的路途上。为促进保险支持小微企业发展,保监会已经开始研究保险机构发起设立小微企业投资基金,以及投资中小企业私募债等。此外,今年以来,诸多险资巨头先后与武汉、南京、昆明等地方政府签订融资对接协议,重点参与当地的市政基础设施建设。预计未来3年,保险资金在上述各城市的投资额均在千亿元以上,而在未来国家经济转型和结构调整中,也将有

更多的保险资金参与地方市政建设项目。

做另类投资受哪些约束?

很多人和保险公司并没有直接打过交道,不知道保险公司的想法。在万谊青看来,保险公司做另类投资受三方面约束:

第一,法律法规上的约束。保险行业的投资是受监管的,几乎在每一个国家,保险行业都是一个被高度监管的行业,因为涉及公共利益。比如在保险资金投资方面,有严格的比例约束,保险公司的股权投资不能超过保险资金总额的10%,此外还有对投资对象的要求。

第二,配置方面的约束。保险公司需要满足偿付能力和期限上的要求。保险公司虽然资金绝对数额比较大,但从比例上来说还是小比例投资。如中国人寿,现在有两万多亿元资产,保险公司从总体资产配置方面考虑,在配置规模、期限方面会有一定约束。保险公司是负债投资,是先有负债,通过出售保单,有一定期限,保险公司的投资是基于这个期限,基于这些负债,所以要进行期限上的匹配、收益率上的匹配、现金流上的匹配。

第三,投资能力上的约束。市场上的投资机构遵循优胜劣汰的市场机制。一般投资机构是先有人和团队再去募资,能够募集到资金就做投资,募不到资金就淘汰这个团队,如果募到

资金做不好也要淘汰。而保险公司则是先有资金后找人,团队不市场化,团队的激励机制也无法与投资机构相竞争,因为团队人员不用去找资金了,所以市场意识较薄弱。因此要满足保险资金的需求,建立好的投资团队一定要内外结合,既有来自保险公司内部的专业人才,也有从市场上聘用的人才,二者相结合才是最好。

与投资机构能做哪些合作?

此外,保险公司和很多投资机构是互补的,一是规模上互补,保险公司偏好的一般是大项目或超大项目,比如单个项目超过5亿元、10亿元甚至20亿元。二是风险上可以进行结构化设计。三是期限上互补,有些项目可能很好,但由于某些原因,退出渠道不通畅。保险公司一直在颠覆与创新,希望在更多领域与更多优秀机构合作,创新合作方式与合作模式,共同推进利率投资市场的发展。

与当前占据主流的银行贷款相比,从资金属性上来说,保险资金更适合参与国家中长期项目规划和建设,并为战略新兴产业的发展提供长期助力。当下中国经济复苏疲弱、市场环境一波三折,其中虽然看似凶险,却也孕育了保险资金克敌制胜的关键性机遇。“保险业只有主动走出去,在坚守核心投资能力的同时,不断拓展并形成新的能力,才能在日益残酷的金融综合竞争中找到立足点。”万谊青说。