责编 裴秋菊
2014年3月29日 星期六
E-mail:jacqueline_pei@126.com
电话:010-64293642 64298113
中国文化报 文化财富周刊

投资者说

文化企业如何远离融资误区？

□□ 本报记者 **刘妮丽**

“胜兵先胜而后求战，败兵先战而后求胜。”对于天生要逐利的资本，他们先要回报，才会投资；“知己知彼，百战不殆。”对于需要资本助力的文化企业，如何了解资本习性，赢得投资，避免雷区？为此，记者采访了北京惠宇投资有限公司高级投资经理赵方方，为文化企业融资提供“对症药方”。

熟知投资资本习性

文化财富：文化企业在融资过程中存在哪些误区？

赵方方：一是缺乏金融数据支撑。很多文化创意企业只谈理想，不谈现实，只谈意义，不谈运作。究竟这个模式能不能赚钱，能赚多少钱，都避而不谈。在商业计划书中，一定要附上相关金融数据，如果企业现在还没盈利，需要附上如何盈利的论证。一个企业仅品牌好、形象好是不够的。既然是企业，就要讲盈利，要有一定的金融数据做支撑,如规模怎样、过去3年审计的财务指标怎样，包括营业收入、净利润、增长率等，当然还有更多财务指标，如流动性比例等。

二是把投资机构当成销售客户。如果是企业的销售客户，对方关注的是产品，而投资机构关注的则是运营。很多企业的商业计划书像公司的产品手册，既然投资机构来投资，要成为公司股东，就是要合伙做生意，企业需要向合作伙伴展示其业务。

三是融资用途不明确。很多企业的商业计划书中没有具体的融资用途，或者融资用途不明确。比如，一个动画制作项目要融资1亿元，而动画片刚做了20多集，如何利用1亿元的融资尚不明确。投资机构是要回报的，虽不直接参与企业经营，但并不等于不关注。因此，要让投资机构知道融资要做什么，做这个项目以后可以产生怎样的预期收益等。

四是盲目追求融资额度。很多企业会觉得融资金额越多越好，其实从长远来看，融资并不是越多越好，在目前盈利的基础上，融资越多意味着出让的股权比例越大。在后续融资过程中，如果坚持大额融资，会导致控股权发生变化，创始人团队可能会失去对公司的控制。恰当的融资方式应是股权、债权和政府扶持合理搭配，有计划、有步骤地融资。企业在融资之初要根据实际情况进行全套融资上市方案规划，当前阶段可以融资多少、一年之后融资多少、上市前后融资多少等，都要进行全盘规划。

五是好高骛远。很多企业给出的估值过高，对未来的业绩预测过高。企业坚持未来的高盈利预期，但这种预测投资人是不确信的。投资机构无法说服企业，因此，他们需要与企业方签订对赌协议（投资方与融资方在达成融资协议时，对于未来不确定的情况进行的一种约定），但投资人并不愿意签这样的协议。因为签了协议后，往往会“拔苗助长”，给项目方带来很大压力。

文化财富：如何向投资机构说明企业的优势以获得融资？

赵方方：作为PE机构，我们接触的很多企业大多是通过股权方式融资。做股权融资时，第一要务是拿出商业计划书，优秀的投资计划书让投资人在最短时间内了解企业，不一定要非常全面，但一定要说出要点。

一是项目概况和行业背景，说明企业在做什么，做的如何，如业务规模、营业收入、净利润、过去3年增长率等；介绍行业的整体情况，尤其要提到企业在产业链上的位置。

二是商业模式。这是商业计划书中最核心的部分，要向投资人说明如何盈利。企业融资时，主营业务一定要突出。有些企业既做影视，又做地产、做影院。而证监会在审核时，主要看企业的主营业务，因此，要对业务进行梳理，抛开非主业、对上市计划有影响的业务。

文化企业合理的融资方式应是债权、股权等合理搭配。

三是竞争分析。要介绍企业面临的竞争对手，对竞争对手进行对比分析，最好附上行业内上市公司的情况。很多企业对此不太理解，但投资机构看重这一点，因为投资机构不是单纯投资一个企业，而是投资这个行业中的企业，他需要全面把握行业中各企业的情况，以此来判断企业在行业中的位置。如果是细分行业当中的前3名，融资是相对容易的。

四是管理团队。这也是核心要素之一。管理团队更重要的是注重相关经验和优势互补。尤其对于文化创意企业来讲，要注重经营团队的建设，因为经营团队能保证企业的变现能力。

抓住时机 赢得投资

文化财富：当前投资文化产业有哪些有利条件？

赵方方：一是天时，文化消费的时代已经到来，群众对文化消费的需求与日俱增。文化消费正在成为消费升级的重要载体，这给文化创意产业企业提供了很大的机遇。

二是地利。以北京为例，北京是一个文化创意产业的人才聚集地，在北京投资文化创意产业，便是得了地利之势。

三是人和。当前，政府对文化创意产业的支持力度比较大，九部委发布的文件表明了金融对文化创意产业的支持。综合天时、地利、人和之后，文化创意企业便成为投资机构进行投资的不二选择。

文化财富：文化创意企业分为几种类型？哪类文化创意企业会更受资本青睐？

赵方方：文化创意企业分为两种类型：一是艺术创造力高，二是利润创造力高。

第一种类型是艺术创造力高的文化企业，但这类企业在利润创造力上往往不尽如人意，叫好不叫座。比如《大闹天宫》也好，《小蝌蚪找妈妈》也好，都体现了中国动画文化的美和其艺术追求，也体现了艺术性高于市场性的内在需求。不管其商业需求如何，但最终塑造了艺术高于市场的影响。也正因为过于追求艺术，导致文化人下海失败的案例非常多。

第二种类型是利润创造力高的文化企业。比如，广东奥飞动漫文化股份有限公司的创始人蔡东青，他本身是制造业出身，做玩具制造起家，但他在做玩具的过程中，发现了文化对玩具销售的推进作用。他不但做玩具，还做动画片，并收购了动画卫星频道。因此，公司在中小板上市之后，受到了资本市场的追捧。

坚持原则 避免投资雷区

文化财富：投资机构秉持怎样的投资原则？

赵方方：第一个原则是确定性。所谓确定性原则，首先要保证所投的企业不赔钱。《孙子兵法》中讲道，胜兵先胜而后求战，败兵先战而后求胜。投资要在确定不亏钱的前提下进行，尤其需要有明晰的投资渠道。反之，对项目方来讲，给投资机构更明晰的投资渠道，融资也会更加容易。

二是要明确企业的成长空间。国内企业获得风险投资之后的退出渠道无非是上市、并购、清算。在这几种渠道中，如果想企业获得投资之后上市，没有成长空间是不可能的，因为企业要在国内创业板上市，其中一条就是要有高增长率，每年要实现30%以上的业绩增长率。如果投资企业不能实现这样的高增长，未来上市的可能性就不会很高。

三是低估。即当前低估和长远低估。当前低估是按照企业目前的经营数据，投资成本是低估的，这时往往决定投资成败。对投资机构来讲，投资成本越低，意味着拥有更好的安全边际，将来获得盈利的可能性越大。还有一种是长远低估，在当前市场情况下，项目方的估值相对较高，这对投资机构对未来投资价值的判断提出了要求。如果投资的项目每年以200%或300%的速度增长，哪怕投得相对偏高，两三年之后的成本也是很低的。

文化财富：高效融资有几种模式？

赵方方：文化创意企业有3种融资模式。一是债权融资。债权融资的本质是拿了钱要还的，还的时候要加还利息，资金来源多是银行。融资后，企业可以按照自己的发展计划进行，但需要按期还款。

二是股权融资。股权融资的本质是拿了钱不用还，但要跟别人分蛋糕，把自己的股权让出一部分。资金来源主要是投资机构，包括天使投资人、VC（风险投资）、PE（私募股权投资）。好的投资人应该对企业进行指点，但不过多干涉企业今后的发展路径。因为投资机构本身也有压力，希望资金可以较快获得收益，因此需要推动所投企业实现快速增长。

三是政府扶持。这是很多文化企业经常遇到的一种模式，尤其是动漫类企业，会接受很多政府补贴，拿到钱以后不用偿还，也不用让出股权。资金来源一般是政府机构、国家部委、地方政府等。这是成本最低的一种融资方式，也是文化创意企业值得采取的一种模式。

金融街

创新抵质押 文化金融的主流途径

□□ 本报记者 **郑洁**

中央财经大学文化产业院院长魏鹏举认为，文化产业已成为国家战略支柱型产业之一，文化金融目前已上升到国家战略性高度。从文化产业发展来看，发展初期直接融资是企业比较理想的融资方式，但直接融资往往在解决信息不对称方面没有银行专业。从总体趋势看，文化产业投融资发展还需增加直接融资的比重，进一步丰富直接融资的渠道，但从目前看，文化产业的融资之道主要还要依靠银行。

银行业是一个风险保守型的间接融资平台，保证储户资金安全是第一要务，而文化创意产业是公认的高风险产业。因此，银行与文化企业的合作既需要中国银行业的创新，也需要文化企业的成长，二者相互磨合才能产生更多的创新金融产品。

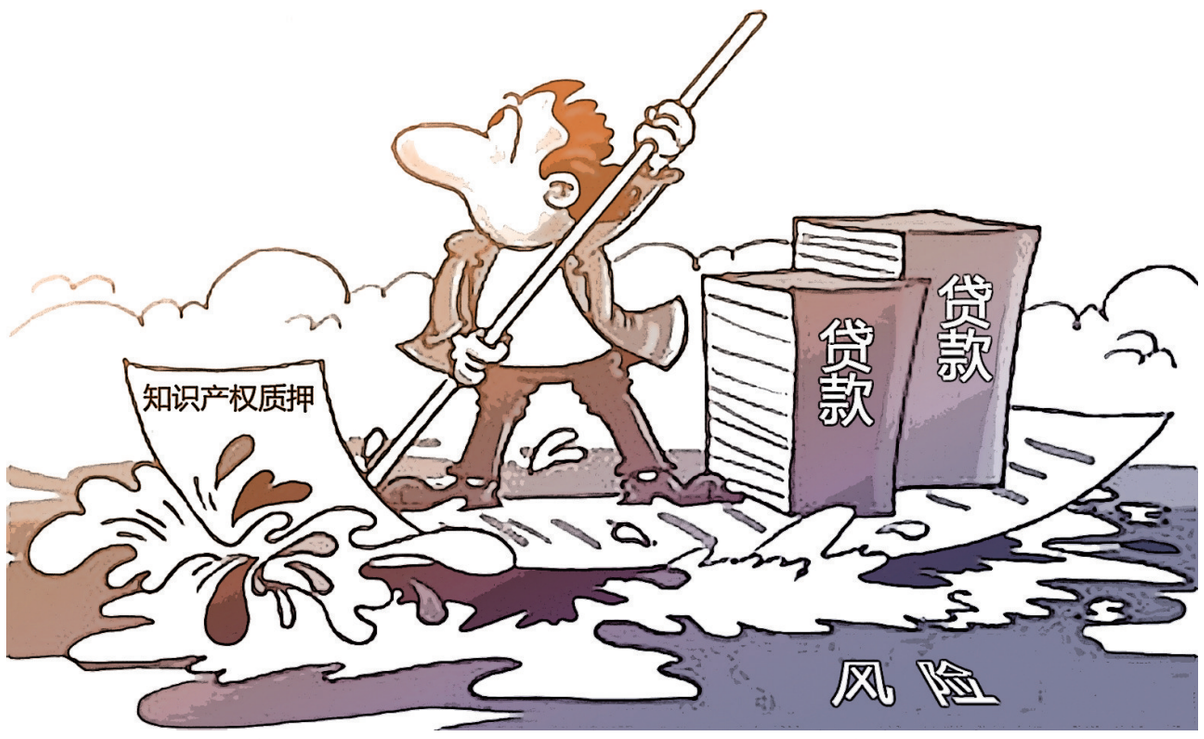
知识产权质押是最好的金融产品

中国工商银行北京分行副行长张展表示，近年来，工商银行一直致力于文化产业的资金支持、金融服务。截至去年底，工商银行对文化企业融资额达到1440亿元，对文化产业的融资接近1800亿元，与之合作的中小文化企业已达到4000户。以文化金融的发达城市北京为例，工商银行在北京市场上近3年来对文化企业支持的累计金额超过了250亿元。

张展表示，他们合作的客户既有行业龙头，也有很多中小企业客户，目前和中国出版集团对外文化公司、歌华有线等龙头企业签订了全面战略合作协议，为万达集团、国际体育场、华谊兄弟等实力较强的企业提供了进一步的融资安排。而对于占文化产业更大比例的中小微企业，他们更重视集群化发展。在总结工商银行对文化产业金融服务的特点时，张展表示，全产品、全过程、全产业链是其金融服务最鲜明的特点。目前他们的产品覆盖了文化、旅游、有线电视、影视制作、广告、艺术品等十大行业，并且从创意开始到节目制作、从宣传推广到项目融资再到整个产业整合方面，工商银行都会提供相应的金融产品。让张展感触最深的是文化金融的每个产品都不可简单复制，每一单融资都需要根据企业的不同类型、不同阶段单独量身定做。但共性的一点是，文化创意产业的轻资产特点，没有有力的抵押物，因此，工商银行对待文化企业，更关注未来现金流的控制，这是信贷思路的转变。在此基础上，他们开发了出版权质押、应收账款、保理、供应链融资等一系列产品，如利用影视剧制作方和播出方之间的合同订单做融资，以及用景区收费权质押融资等。

银企合作 创新授信模式

中国银行总行公司金融总部民生消费团队高级客户经理杨巍也认为，抵质押物或第三方担保目前仍是银行风险缓释的重要手段。银行与文化产业合作破解融资难题，目前更急需的是根据文化企业经营模式和资产构成特点，创造性地识别评估文化企业的“无形资产”，并以“无形资产”作价为贷款提供担保。在此基础上，中国银行推出的“影视通宝”“木艺通宝”“西泠通宝”“龙泉通宝”“典石通宝”“中银知贷通”“权益类支持贷款”等金融产品，均是对企业的抵质押物或抵质押方式所作的创新。



突破有形资产门槛，解决中小企业面临的资金短缺困境，知识产权质押贷款为企业提供了一条可行之路。

杨巍表示，高科技动漫产品《少年阿凡提》的成功就是其中一例。2012年，宁波民和影视动画股份有限公司（以下简称“民和动漫”）创作的大型三维动画电视系列剧《少年阿凡提》荣获中宣部“五个一工程”奖，同时该片还入选国家新闻出版广播电影电视总局推荐的2011年度第四批优秀国产动画片，中国银行员工见证了民和动漫一步步的发展和其耕耘之路。在中国银行的金融支持下，民和动漫现已完成大型三维动画电视系列剧《少年阿凡提》的制作，第一季共26集已在央视少儿频道及各地方卫视播出，并且取得了良好的社会反响。目前，相应的二维电视动画片、动画电影、图书、漫画、杂志等衍生产品正在制作中，相关衍生品还有“那萨尔丁”品牌，兴建“民和·惠风和畅”文化产业园等。

民和动漫成立于2010年，当时想通过先进的现代CG动画技术，结合传统新疆文化形象，打造一流三维动画，弘扬中国传统文化，并将中国的动漫产业推出国门。虽志向远大，但由于项目投资金额较大，因此融资过程并不顺利。动漫业虽然是文化产业核心组成部分，也是国家政策重点支持的对象，但该公司存在成立时间较短、收益和市场价值不确定、成本回收期长、无形资产价值评估难等诸多融资难的“典型症状”。从传统授信审批观点来看，项目风险较难评估，因此当时各家银行均对该项目持审慎态度。

得益于中国银行与文化部建立的部行合作“项目推荐和评审机制”，中国银行在文化部专家的推荐指导下，从更贴近文化产业的视角，对民和动漫进行了深入考察。中国银行逐步认识到，能够进入央视及各大地方卫视播放的动画片，因这些渠道方支付环境良好，所以销售回款较为稳定可期。最后，中国银行采取了创新性的授信模式，放宽了对民和动漫授信担保方式的准入门槛，针对其未来较为稳定的现金回流预期，设计了权益类贷款合作方案，为企业发放了中期流动资金贷款，并根据企业销售账款的回款周期特点，延长了贷款期限以减轻企业前期还款负担。在中国银行的资金支持下，《少年阿凡提》顺利制作完成并如期登陆央视。

在此之后，基于本项目成功的合作基础，2012年底，中国银行了解到民和动漫在宁波国家高新区着手创建“民和·惠风和畅”文化产业园，又为企业设计了一款文化产业园区建设贷款产品。

文化金融深度融合是国家重点

央行营业管理部副主任姜再勇总结道，再好的信贷理念、再好的融资想法，必须用产品体现，人民银行这些年来都在推动信贷政策的产品化。据人民银行统计，截至2013年底，累计已有30种文化创意型的融资产品。由于文化创意企业的特点就是轻资产、重创意，因此，文化金融产品要特色化。知识产权是企业最重要的资产，如何把知识产权用好、用足，是金融企业和文化企业要一起思考的问题。而政府则要推动、重点解决知识产权如何登记、如何转让、如何交易等一系列基础条件。

姜再勇认为，目前，国内最好的文化金融产品还是知识产权质押型产品。金融转型和金融领域深化改革是全国关注的重点，政府也在积极引导和推动其中之一的文化金融。作为大多数非政策性的商业银行，尤其需要树立一个合乎文化产业成长阶段特征的机制体系。比如，对特色文化创意支行甚至是相关信贷经理的考核，如何容忍风险，能否把授信、风控下沉等。

此外，文化金融的深化发展并不只依赖银行一家之力，需要整个社会形成一个金融体系，这个体系应该是能针对文化企业成长的不同阶段，“由风投、PE、证券基金、保险、商业银行等联合起来做，这也是文化金融市场深化的必然需求。”姜再勇表示。