

传统IPO怎么了

文/Ann Bowering

全球清洁技术IPO市场渠道遭受的压力在不断增加。目前,该领域亟须传统资本市场IPO机制为已经发展成熟的创新型企业提供与资本接轨的通道,这种需求比以往任何时刻都要强烈。

应用金融学告诉我们,IPO是让年轻企业与大规模资本对接的工具,企业通过资本注入进一步扩张业务。事实上,全球许多古老的交易所早在工业革命时期就已经参与其中,作为帮助小型手工作坊对接资本的渠道,成为前者购买机器和扩张业务的一种手段。亚洲新兴的新能源证券交易市场(Cleantech & Innovative stock exchange)和由澳大利亚政府批准成立并监管的绿色金融证券交易所(SIM Venture Securities Exchange, SIM VSE)便是其中的榜样。SIM VSE坐落于澳大利亚,前身是澳洲本迪戈证券交易所(Bendigo Stock Exchange),成立于19世纪80年代,当时作为为澳大利亚金矿区采矿者募集资本的解决方案,为当时的采矿者筹集了大量的资金,使他们从手工淘金的形式向机械化转变。这种资本市场的传统模式通过发展和繁荣业务,为企业和股东创造了长期利益。

然而,在最近一段时间,全球股权市场发出的信号显示,通过IPO与资本对接的模式在中小型成长企业身上并未成功。而这些企业正是形成我们未来经济的主体企业。目前,传统资本市场被一些短期投资者当作一种退出策略,而不是成长型企业与资本对接的渠道。很多新上市的企业在发行首日其股价都出现了严重



下跌,只有极大型企业才会被投资者推上市,经验丰富的投资者往往只关注第二轮或第三轮的pre-IPO项目。出于资本的逐利性,投资者将他们的投资标准定得非常高,使得全球许多企业不得不寻找与资本对接的新途径,从而满足企业进一步发展的资本需求。

绿色企业股价不如人意

清洁技术领域拥有出色表现的企业并不多见。清洁技术集团(Cleantech Group)和安永会计师事务所(Ernst & Young)最新出具的全球清洁技术领域的数据显示,2011年该领域表现强劲,吸引了许多投资。其中,一些大型企业成功实现IPO,而

它们现在都在艰难地守着发行价,通常这些企业都是创业投资公司偏爱的、进行了第二轮或者第三轮融资的企业。

2011年清洁技术IPO前三季度的分析显示,在那段时间上市的企业中,66%的企业当前股价低于发行价,平均下跌幅度为33%。清洁技术集团出具的分析报告显示,2011年第三季度上市的清洁技术企业有14家,除了英国的沃特勒国际(Waterlogic International),其余13家企业均在发行日后经历了股价下跌。

华锐风电科技集团股份有限公司(Sinovel Wind Group)于2011年上市,是当年融资规模最大的IPO项目之一,以每股90美元、总计募集了14.3亿美元。目前,该

公司股价徘徊在每股18美元左右,下跌了80%。

北京京运通科技股份有限公司(Jingyuntong Technology)上市当日的发行价为每股40美元,筹集资金近4亿美元,但目前该公司股价仅为每股24美元。同样在2011年上市的3家美国清洁技术企业Gevo、Zipcar和Solazyme的股价也均在上市后一个月内出现小幅下跌。

尽管也有许多企业在二级市场里经营得比较好,例如Algae Tec.,但二级市场的资金规模比较小,这意味着企业仍需要借助传统方式来寻找独立投资者,而不是那些推动它们上市的大型机构投资者。

这透露出这一领域日渐成熟的重要信号,同时也显示出,那些小型企业已经被

挤出IPO舞台。2011年1月至9月期间,共有35家企业上市,其中,10家企业筹集了1050亿美元,相当于35家企业募集资金总额的80%。

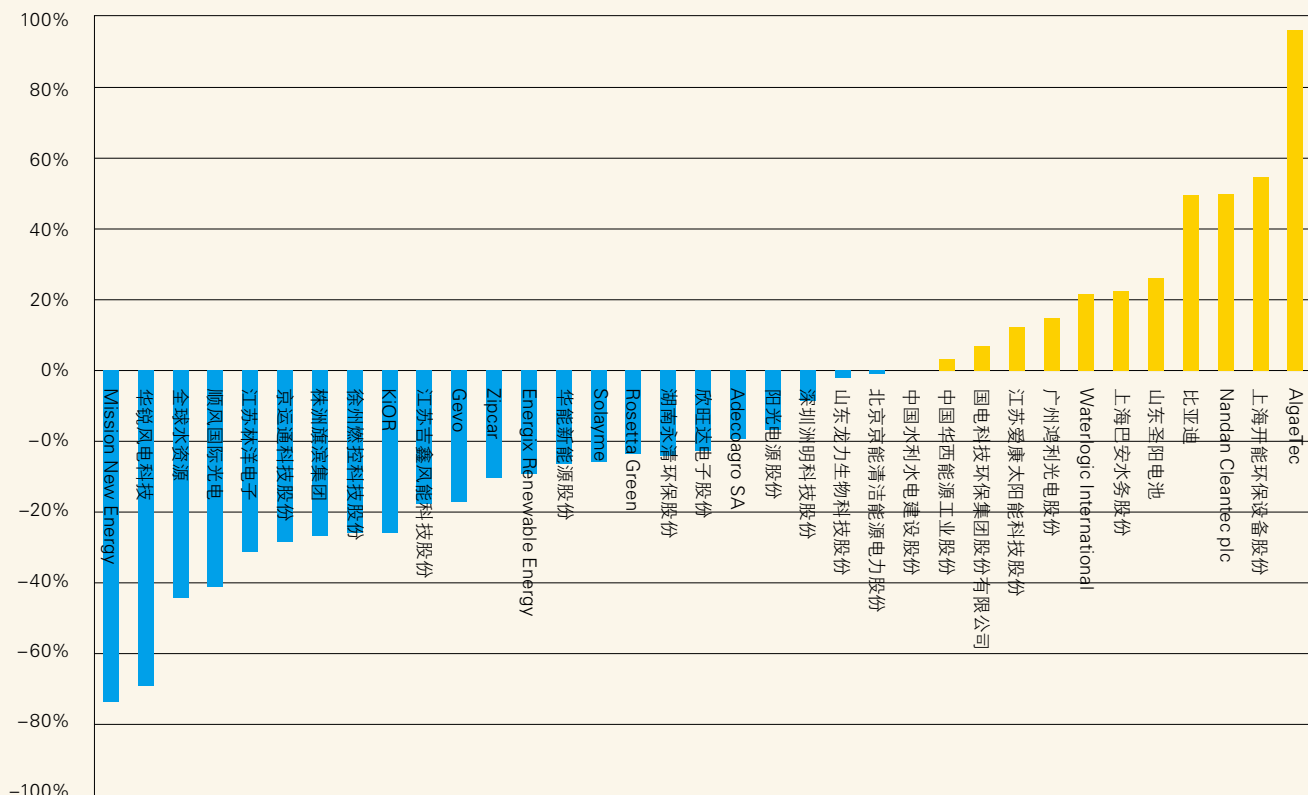
令人不得不注意的是,其中92%的资金流向中国清洁能源企业。2011年前三季度上市的美国家清洁能源企业平均获得的融资额超过1亿美元,上市的35家清洁技术企业中仅有少数企业在IPO中筹集的资金少于5000万美元。最后这个事实与新兴产业所获得的收益并不相符,尤其是清洁技术领域所有正在排队准备上市的企业都受到了资本的广泛关注。很明显,全球许多清洁技术公司都在寻求上市的机会,但前提是市场是否能够回到几年前的状态。

清洁技术迎来成长年

全球资本市场持续面临2008年全球金融危机影响所带来的挑战,许多欧盟国家的主权债务同样也受到了影响。尽管如此,直到2011年年底时,清洁技术领域仍走势稳固,同时还表现出未来将出现高速增长的趋势。包括美国科斯拉创投公司(Khosla Ventures)的维诺德·科斯拉(Vinod Khosla)在内的多个行业评论家预测,清洁技术领域的“网景时刻”即将到来。

清洁技术集团的CEO西拉兹·哈吉(Sheeraz Haji)透露:“尽管对于清洁技术领域的投资有许多负面声音,但创业投资基金仍然会持续对该领域投资。根据历史数据,我们相信2012年将成为全球清洁技

中国清洁能源企业上市后发行价走势图



术投资领域空前创纪录的一年。”

越来越多的证据显示,由于清洁技术行业中许多主要驱动因素的出现,这一时点在慢慢靠近。2012年2月清洁技术集团发布数据显示,2011年全球清洁技术领域发生的创业投资和企业投资总额达到89.9亿美元,与前一年相比增加了13%。

2011年清洁技术领域的并购活动也创下历史新高,总计发生391宗交易,交易金额达412亿美元,比2010年增加了153%。与同期全球并购交易增长的2.5%相比,这的确是一个非常值得骄傲的数字。

根据雅各布证券(Jacob Securities)公布的数据显示,2011年完成的清洁技术领域的交易溢价大约在40%左右,与同期全球并购交易的平均溢价相比高出20%。能源基础设施、能源效率、太阳能和生物燃料是最受欢迎的企业。

许多跨国巨头包括可口可乐(Coca Cola)、西门子(Siemens)、谷歌(Google)、ABB、通用电子(GE)、东芝(Toshiba)、宜家集团(Ikea Group)、施耐德(Schneider)都参与到了清洁技术领

域之中。整形外科的再循环、生物塑料、可再生能源技术、海运能源、智能电网管理等都是这些跨国巨头涉猎的领域。

绿色企业另觅资金

为避免2011年8月整个股票市场中大规模抛售情况的再次发生,许多清洁技术企业选择延后上市计划,直至市场重新恢复信心。上海驭领机电科技有限公司(Frontier Solar Limited)就是这样一家原本计划在绿色金融证券交易所(SIM VSE)上市的、专业生产太阳能支架的企业。这种推迟募集资金的方法持续不了多久,它们仍然需要与资本对接来支持自身进一步发展。但在IPO市场前景仍旧不明朗的情况下,这些企业将选择寻找其他可替代方式筹集资金,从而进入公开市场。

人类对洁净的空气、水源、食物和能源方面的基本需求将成为不断驱动清洁技术创新发展的原动力。从全球层面上看,加速社会向可持续性方向发展转变,需要依靠不断进步的、持续不断的政府

政策支持。各国政府都清楚持续性的政策是促使清洁技术市场成长的基础动力之一。

目前,各国都在积极实施各种政策,例如对可再生能源领域和碳排放的资金支持和税收优惠;对环境技术和提高水和空气质量标准方面的税收减免等。这些政策和不断增加的能源、水以及垃圾处理费用促使清洁技术行业将在未来十年快速发展,而这也是许多企业争相上市的主要原因之一。

德国有许多促进太阳能行业发展的政策,许多德国太阳能企业已经发展壮大;丹麦政府则大力支持风力发电行业;美国政府非常重视生物燃料行业的发展,对该行业有大力补助支持,使得如Solazyme这样的二代生物燃料企业迅速崛起。

中国对该领域的政策支持力度同样非常大,特别是今年不断有中国太阳能和风电企业涌出。中国地方政府也积极给予环境保护领域企业一些相应支持政策。企业一旦被认定为节能环保性质的企业,就可以得到税收减免、节能补贴和优惠土地收购条件。除此之外,包括长期保护性电价(feed-in tariffs)、碳排放定价(carbon pricing)和再循环标准等在内的中国本土计划,同样促进了本土绿色企业的快速成长。许多中国清洁技术企业正以迅猛速度发展,然后开始寻求上市途径以支撑企业未来的发展。像尚德电力(Suntech)这样的太阳能企业,像华锐风电这样的风电企业,甚至是三宏再生资源科技有限公司(Novarise Renewable Resources)这样的循环企业都得到了政策的支持,最后走上了上市之路。☑

(作者系SIM VSE,即绿色金融证券交易所CEO兼董事)

