



视频访谈 | 私募股权成功手册： 霸菱亚洲投资有限公司首席执行官兼 创始合伙人 Jean Salata 专访



在 Jean Salata 的领导下，霸菱亚洲（BPEA）从一家首只基金规模只有大约 3 亿美元的小型私募股权公司发展到今天 200 亿美元的业务规模。而在此期间，他也在公司位于香港的办公室见证了中国 30 多年来的改革与开放。

BPEA 逐渐形成了自己独到的运营方法，在所投资的医疗、物流、媒体、教育、金融服务和零售领域拥有深厚的行业知识，在规模增长、跨境扩张与补强型收购上把控有度。

在香港地缘政治环境不断变化且整个亚洲新冠危机逐步缓解之际，Salata 受邀与麦肯锡驻上海全球董事合伙人、大中华区私募股权咨询业务负责人 Ivo Naumann 以及驻香港全球副董事合伙人 Wouter Baan 座谈，探讨中国私募股权（PE）市场现状，包括日益活跃的私募资产二级市场的发展。

讨论内容涵盖了 PE 交易流演变的关键趋势、数字化如何同时影响被投公司和 PE 机构自身以及领导力和人才为何是创造超额回报的关键。

Jean Eric Salata

个人履历

教育背景：宾夕法尼亚大学沃顿商学院 工商管理学士

职业成就：

霸菱亚洲首席执行官，总领所有投资和撤资决策与战略方向，该公司曾是英国 Baring Private Equity Partners 的亚洲私募股权区域性投资计划，由 Jean 一手创立。

2008 年收购诺德安达教育集团并做退市私有化，此后 8 年该公司 EBITDA 实现 20 倍增长，达到逾 2 亿美元，并在美国重新上市。之后又以 43 亿美元的交易价格再次私有化，多家 BPEA 基金参与其中。

领导了对 Baring Private Equity Partners 亚洲 PE 计划的管理层收购，在 2000 年创立霸菱亚洲。

曾担任位于香港的美国国际集团（亚洲）投资有限公司董事，该公司是美国国际集团（AIG）在亚洲的私募股权投资分支。

曾任香港工业企业绍荣钢铁的执行财务副总裁。

曾任贝恩公司顾问，在香港、悉尼和波士顿工作。

麦肯锡：中国 PE 市场迅速扩张，规模已达世界第三，但其 GDP 占比仍然相对较低。您如何看待市场未来的发展？

Jean Salata：如今并购型交易和更大规模的交易越来越多，数字化转型和技术的重要性日益提升。这反映出中国对互联网、移动技术、数据和人工智能的接受度之高——这些技术正在深刻改变人们开展业务的方式。中国是技术应用领域的领跑者，科技应用几乎出现在每一个业务领域。

中国是当前全球经济增长的主要动力，对于希望从利润、生产率、创新、资本形成及投入资本回报率增长中获益的投资者而言，仍然具有吸引力。随着经济进一步市场化、农村经济更多向城市经济转型以及消费和消费行业进一步发展，中国市场的增长势头将持续强化。

以前，经济在很大程度上由政府投资驱动，但如今消费扮演着更为重要的角色。这一长期主题将持续发挥影响：即消费增长、中产阶层扩大以及技术和转型带动的增长。在中国，追逐这些主题的资本也很多。企业与 PE 投资人所面临的挑战是如何在快速应对变化的环境中做好投资，以及如何找到增长机遇、估值与资本回报间的交集。

点击观看视频（时长约 4 分 20 秒）

麦肯锡：市场上有大量可投资金。PE 行业能否严格自律以避免在部署大量资金时过度推高价格？

Jean Salata：大多数普通合伙人（GP）都是非常自律的投资人。这是一个适者生存的行业，不自律的行为会体现在投资回报中，从而被淘汰出局。当前全球环境的独特之处在于利率极低，资本回报率很低。美国国债市场规模大概在 20 万亿美元，但为投资者带来的回报却只有约 1%。以前很多资本能够获得比如 4%~5% 的回报，而现在回报率却只有 1%，因此资本也在寻找其他投资领域。这渗透到整个投资者链条，影响着人们所追求的投资回报率。

创造回报的方式也需要适应当今的高估值环境，包括在合适的行业收购客观条件和成长性都适合的公司，同时还要有切实计划，在持有被投资企业并进行重新定位后，能够推动其实现额外的增长、利润率和退出倍数。投资人需要考虑如何为被投公司配置更好的领导力或实施数字化转型，从而创造收益。

总体而言，PE 行业将继续蓬勃发展，原因是投资者对于获得超出公开市场投资收益水平的收益需求十分强烈。

如果 PE 公司能够持续为被投公司增加价值，那么投资人便能够继续从 PE 策略的低流动性和所创造的阿尔法收益中获益，当然，前提是要以自律的方式进行。亚洲 PE 行业已经远比 20 到 30 年前的“家庭作坊式”要成熟和发达。

如今，我们拥有全部工具以及经验丰富的 GP 和服务提供商，能够帮助和支持我们的投资决策。我们拥有非常发达的融资市场为投资提供资金来源。我们还看到更多控股型投资的出现，在这类交易中，投资人可以对业务产生实质性影响，而不再仅仅做被动投资。

点击观看视频（时长约 2 分 53 秒）

麦肯锡：过去十年与再往前的十年相比，我们看到了更多的控股型机构和多数股权投资。您认为还会有哪些其他的差异或机会出现？

Jean Salata：我们一直不甘人后，始终确保自己与其他人做得同样好，

尤其是在全球标准上。历史上，亚洲的 PE 投资曾经非常偏向于被动型。之后，这样的情形逐渐改变，从原本少数股权的被动投资更多转向成为积极股东、持有多数股权的主动投资。最初，人们会将财务杠杆应用于那些能够控制现金流并产生高于先前股本回报的交易和公司中，这合情合理。

之后人们会建立起相关能力，与被投公司合作、改善其运营或为其制定业务战略，包括改善领导层。很多因素最终都取决于公司由谁执掌，以及你拥有怎样的管理团队、独立董事或非执行董事。在改善企业领导力方面，行业已经有了很多发展和提升。

与此相应，很多 CEO 和高管团队都有过管理被投公司的经验，或许这已经是他们服务的第二或第三个交易项目了。与这样的人一起工作令人精神振奋，因为他们驾轻就熟。他们了解我们的行事方法与目标，因此能够完全达成统一。他们中有很多人作为成功的 CEO 或高管已经积累了相当多的财富，因此可以作为出资人跟投我们的交易。我们关注和考虑的问题将非常一致。这是市场中的一大变化，并将延续下去。

在看到数字化影响的同时，我们也看到更多的股权转让交易，而不再是 IPO。新冠疫情加速了美国及包括亚洲在内世界其他地区的数字化转型，这一趋势还将延续。未来，在我们自身以及各被投企业的业务运营中，数据和数据分析应用会越来越多。

近期我们引入了一些既了解数据分析，又了解数字化基础设施的人才。数字化基础设施包括正确的数据收集渠道，标的企业评估系统以及能让你

保持竞争力的信息收集系统。

数字化发展已经从仅仅在网上销售产品和服务，转变为切实借助从客户、供应商和竞争对手处收集的信息，来指导运营；正是这一转变让我们能够做出更好的决策。在这方面，PE 行业尚处于起步阶段，我们正努力做得更多。

同时，聚焦单一行业也变得越来越重要。综合型策略是在 PE 行业起步时的合理选择。但随着 PE 公司日益成熟、企业竞争加剧，你需要成为行业专家，具备深刻的行业洞见，并拥有能迅速引进合适的管理团队、顾问与尽调专家的行业关系。你应该熟悉行业人才，他们可以为你的决策提供帮助，使你在收购企业时更具竞争力，并在收购完成后立刻开展实际运营。

麦肯锡：PE 公司是否做好准备应对这些不断变化的要求？

Jean Salata：目前大环境很艰难，这与 2008-2009 年以及 1999-2000 年的情况类似。外部环境变幻莫测，但公司的兴衰往往归结于内部问题。文化、人才以及业务运营方式至关重要。一切都关乎于人才及能力培养。作为一家学习型组织，我们的一大价值观就是谦虚。我们必须承认自己并非无所不知，每个人都会相对频繁地犯错。关键是要认清这些错误，找出未来改进的方法，并在整个组织中分享传播这些经验。我们强调开放的文化以及围绕学习开展讨论，从错误中学习，并共同庆祝成功。

灵活性在组织层面也很重要。我一直坚信组织需要多样性，这也和我

们在多个国家和不同地区开展业务有关，相应的语言能力和多元文化背景几乎必不可少。我们公司有很多女性担任初级、中级或资深合伙人，她们为公司带来了不同的视角，让我们的组织变得更加有效。

我们也非常愿意与行业专家合作。我本人来自咨询背景，我认为咨询的思维框架非常重要，即先清晰地定义问题及问题解决方式，再汇总所有数据和资源去解决问题。

除此之外，找到在特定行业或国家/地区中有运营经验的人，对于管理业务极具价值。

在交易前及投资后，我们都会与很多业界人士合作，开展尽职调查、增进对业务的理解并通过他们来寻找合适的管理团队。新冠危机对很多机构和公司都将是决定性时期。如何在危机期间进行管理？采取了哪些措施？如何渡过危机？归根结底要看企业的人才构成和组织文化，以及如何充分利用人才。

团队携手应对危机是令人兴奋的，因为我们要比以往任何时候都更加

紧密合作 在关键时刻上 保持信心 团队协作 是 成功的关键 也是 成功的关键

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33700

