

早期投资者：行走在钢丝上的平衡家 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/288/2021\\_2022\\_\\_E6\\_97\\_A9\\_E6\\_9C\\_9F\\_E6\\_8A\\_95\\_E8\\_c123\\_288089.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/288/2021_2022__E6_97_A9_E6_9C_9F_E6_8A_95_E8_c123_288089.htm) 即使是这些颇富经验的VC，筛选项目的过程也像在走钢丝，需要在风险与机遇之间寻找平衡 尽管风险重重，但高昂的回报率正吸引越来越多的VC加入到早期投资者阵营，而那些始终坚持早期投资的VC也未见动摇，IDGVC、中经合、华盈创投（TDF）、DCM、华登国际、信中利等这些机构更像是投资领域的淘金者。10月26日，如家快捷酒店（HMIN：NASDAQ）登陆美国纳斯达克证券交易所，融资1.09亿美元。IDGVC又在自己的投资企业“墓碑”中加入了一位新成员。过去10年，IDGVC一直被视作中国早期投资机构的出色代表，其先后投资了超过150个以上的项目。包括IDGVC创始合伙人熊晓鸽在内的多位早期投资者都认为，投资于早期的VC往往更需要敏锐的眼光，才能在众多项目中找到那些明星企业。进入早期投资领域，意味着将面对一个广阔的市场，单笔投资资金需求量少，但早期投资的缺点是项目成功机会小，风险大；而进入成长期投资领域，则意味着项目成功机会大，风险小，但需要面对一个竞争激烈的市场，单笔投资资金需求量大。但即使是这些颇富经验的VC，筛选项目的过程也像在走钢丝，需要在风险与机遇之间寻找平衡，市场像十年前充满了不确定性。摇摆在风险与机遇之间几周前，北京信威通信公司的突然换帅（9月底被披露），大唐集团可能接手信威的传言，令投资者出乎意料。1997年，风险投资商美商中经合的创始人刘宇环在美国得克萨斯州巧遇信威的主要股东之一陈

五福，双方经过沟通，刘宇环做出了投资的决定。当时刘宇环就认为，做SCDMA一定要有远见和长征心理，但令他没想到的是，这次长征竟一波三折，历时十年。但也难说，市场机遇往往在这种不确定的风险中孕育。中经合董事总经理张颖始终认为，“身处VC业如同走钢丝，是非常费心而且折寿的行业。”张的话或许可以理解为VC一直在风险和机遇中间摇摆，市场的变化引导了钢丝上的平衡。2006年7月，集富亚洲联合美商中经合、IDGVC3家投资了3G门户，上千万美元的注资成为中国无线互联网发展史上的最大一笔风险投资。3G门户网是一家独立手机上网门户，2004年3月创办，与以往SP模式不同的是，3G门户独立于运营商站点之外，为用户提供免费内容服务，两年内其注册用户已经突破上千万人。3G门户网的主要盈利模式为广告，月广告收入近百万元，年底预计会增至300万元。但这样的一家公司同样面临很大的市场经营风险，中国移动曾几次调整WAP政策，对旗下WAP站点实行免费，并制定更为严格的限制条件，对免费WAP网站实施不同的接入点，调整上网资费等。许多风险投资企业在WAP面前驻足不前的根本原因，但并不能阻挡IDG和中经合这样的投资者表露出他们的兴趣。市场的质疑往往令张颖回想起投资分众传媒时的情景。即使在软银、中经合、TDF等多家VC联合投资分众传媒时，西方的投资者依然并不接受这样的商业模式，分众的投资退出充满不确定性。但事后，分众传媒成功在纳斯达克上市，为中经合带来超过20倍的回报。“风险不可避免，但耐心同样重要”，熊晓鸽认为，除了敏锐的洞察力，能够发现好的项目外，耐心地等待同样重要。早期猎食者 2006年8月底，IDG在持有搜房网股份10年后

部分售出转让，获得超过百倍的回报。澳大利亚电信（Telstra）出价2.54亿美元，收购搜房网51%股份。IDG的漫长等待为其带来了丰厚回报。“即使80%的项目失败，只要20%的项目获得成功，收益就能填补损失。”一家专注于早期投资的VC机构负责人告诉记者，这也是为何很多VC看中投资早期的原因，投资早期的项目才能真正显露VC的眼光。他认为，对于VC来说，投资中后期的企业会安全一些，前期的投资已经由其他VC做过尽职调查，并帮助企业理顺了商业模式，企业已经产生了很好的现金回报，这些投资主要是比拼资金实力，对于被投企业来说更像是锦上添花，企业方自然比较挑剔，这也是他们公司为何更倾向于投资早期的原因。很多人经常拿IDGVC和软银作比较，分析两者投资策略的差异，熊晓鸽认为，软银更长于做晚期和上市前的项目，这和他们的出资人和资金规模有关系，大型资金规模足以支撑晚期投资的要求。“和软银相比，IDG更擅长早期、成长期项目。”VC投资于早期项目，主要由两方面原因造成，首先是早期项目的高昂回报率，其次是VC基金额度的大小，很多投资早期项目的VC，基金规模都相对偏小，这在VC基金设立时就确定了他的投资领域和风格。市场竞争激烈也是很多VC不得不考虑投资早期的主要因素。一家刚刚募集成立的新基金，原计划只偏重于成长期项目，但后来考虑到进入中国市场的资金过于密集，争抢项目过于激烈，后与基金的投资者协商，将基金投资范围从成长期扩展到初创期，即进入早期投资领域。华盈创投的合伙人徐传告诉记者，中国的创业环境日渐成熟，相对于第一代创业者来说，这一代创业者更具经验。中国经济的快速发展为VC们提供了足够选择的被投企业。

竞争的激烈让第一时间获知这些早期项目对于早期VC投资者至关重要，由于处于早期的企业往往并不引人注目，很多初创期VC不得不配备更多的投资经理来寻找项目。同时，几家VC的合伙人都认为目前创投市场竞争过于激烈，整体项目质量有所下降，而价格反倒偏高。经常出现一个项目被多家VC看中，几家互相抬价竞争的情况。对此，上述VC投资机构都表示倾向于采取远离的态度，“在判断项目价值的前提下，一般会退一步进行联合投资，不行一定要退出这样的案子。” 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)