

## 天堂硅谷副总裁裘政（下） --投资机构经营之道

访谈题记：



天堂硅谷创业投资集团（以下简称：天堂硅谷）旗下四个系列的基金分别针对不同阶段企业进行投资。改制后的天堂硅谷完成了从国有到民营的变革。风雨洗礼过的天堂硅谷完成了自己的优雅蜕变，实现了从投入到退出的资金链完整循环，并完成了单纯的基金投资公司到基金管理公司的转型。

经济形式转冷对投资机构会有怎样的影响？投资机构之间的核心差别在哪里？《人物访谈》TIC 对天堂硅谷的下集访谈将为大家讲述天堂硅谷的投资机构经营之道。

**孟杨：**非常感谢你关注《人物访谈》TIC 对天堂硅谷裘政先生的下集采访。天堂硅谷有 4 大系列的基金，总的基金数为 9 个。那么这些基金的总资金规模多大？你们的募集资金的对象是个人还是机构，他们的构成比例是怎样的？

**裘政：**现在总基金规模 10 亿人民币左右。具体募集资金个人和机构的比例没有统计过，但个人和机构都有。在募集资金的时候要注意资金的属性，就像个人会有短期存款和长期存款一样，大的企业资金也一样，如果资金属性可供短期投资，我们就可以把他用在短期投资上，比如投到 Pre-IPO 企业。还有一些资金能够承担风险，周期也比较长，我们就可以投资到种子期的基金里。通过基金的分类就可以进行不同的投资组合，天堂硅谷的基金分类主要根据拟投企业的生命周期进行匹配。比如种子期、起步期、成长期，成熟期，对应的基金有投资种子期的晨曦基金，起步期的朝阳基金，成长期的阳光基金和成熟期的鲲鹏基金等。

**孟杨：**所以你们现在的 9 个基金对应了不同的理财产品。你们会把各种不同的理财基金给可能的投资者，供他们自己挑选。是这样吗？

**裘政：**不完全是这样，有时候恰恰相反。一般当我们需要对应基金的时候，首先会把基

金产品设计好，当然在设计的时候会充分考虑投资者的需求，然后把基金产品推荐给我们的数据库客户，客户会根据需求进行认购。

**孟杨：**在上集采访中你也说过，看任何一个项目的风险，都是基于两点：一个是客观的，一个是主观的。投资原理也都相通，那么投资机构的差别在什么地方？

**裘政：**从大的范围来说，最根本的差异在于不同投资机构的文化。为什么这么说？因为公司投资决策的流程是由制度来决定的，制度是由公司文化所决定的。比如，天堂硅谷的制度不一定适用于其他的投资机构，即使用了也不一定有相同的效果，天堂硅谷的文化决定了我们的机制，机制又决定了流程，流程决定了很多的制度。

**孟杨：**就像美国公司的管理制度中国的企业不能够照搬照抄一样。那么，天堂硅谷的文化是什么？

**裘政：**我们的企业文化有三条。1) 服务最大化，我用一个道理来说明，可能更容易理解。比方说，你给一个企业做投资，你的资本怎么增值？一定是企业发展壮大了，你的资本才能够增值。当被投的企业困难越少、成长的越快，你的增值越快，风险也越小，资本效益也可以达到最大化。我们有一个重要的部门叫：增值服务部。他们主要给企业提供资本运作和企业治理结构方面的增值服务。

2) 决策来自于基层，我们知道决策主要靠的是信息，掌握的信息越多，决策才可能越正确。一个项目好与不好，谁看得最仔细？当然是项目小组人员。有些老板就会说：“这个项目不错，你们去调研一下！”这个调子已经定好，项目人员自然就会把企业好的方面都写上报告，这样老板高兴呀！如果说成：“你们去调研一下，看下这个项目到底是好还是不好？”就很好。对于天堂硅谷机制来说，上一级的领导永远没有权利去赞同一个项目，但有反对的权利。否则就会存在很大的系统性投资决策风险。过去投资一般都是老板说了算，因为都是那老板的钱进行投资。但我们现在是基金式的管理，怎么回避这个系统性决策风险？就是决策来自于基层。这样才能建立完善科学的投资决策机制。

3) 就是工作并快乐着。公司给员工创造良好的工作氛围，激励机制，工作环境，让大家心情舒畅地去做工作。



图为天堂硅谷副总裁 裘政先生

**孟杨：**在所有天堂硅谷投资的投资案例当中，给我印象比较深的是莱宝（深圳莱宝高科技股份有限公司）。因为正是莱宝上市，天堂硅谷实现了投资退出资金链的良性循环。

**裘政：**是的，莱宝是 07 年上市的，也正是从那个时候天堂硅谷投资形式出现了根本性的好转。退出和投入实现了对接。从 2000 年到 2005 年都是自有资金在投入，自己注册的 1 个多亿的资本基本上全部转化为固定的资产，账上的现金甚至不到 100 万。作为创投公司，大家都要这么熬过来才能最终实现资金链的良性循环。莱宝，我们当时投资了 4000 万人民币，后来价值 10 多亿。鑫富药业，我们最早投资只有 200 万人民币，但赚了 150 倍。中间也经历了很长时间的培养，特别是在股市很低迷的时期。

**孟杨：**莱宝果然是天堂硅谷的一个里程碑式的案例。

**裘政：**这个和市场大的机遇有关系，但不是问题的关键。作为创投公司都有自己成功的案例，通过这些案例，我们要讨论的还是谁能做的更长远，不管处于怎样的经济形式下。当中国股市在 6000 点的时候，是说不清楚谁更能赚钱，但在股市跌下来之后，回过头来看还在做创业投资的，才是真正经过市场洗礼的。

**孟杨：**你们这一路洗礼过来，有什么感慨？

**裘政：**天堂硅谷有几个方向性的决策把握得很正确。其中很重要的一个就是：成立基金。国家发改委等十部委颁布了《创业投资企业管理暂行办法》之后，第一个基金就是天堂硅谷成立的。成立后的基金全部交由银行托管，现在的很多基金都做不到这一点。这表明我们是在做品牌和信用，相当于告诉我的投资人：你们的钱我不会乱用，一定是在既定的方向上进行投资。这点由银行来做保障，所有出去的资金要向银行说明资金的用途。这个协议的签订并不是那一家银行的支行可以做的，而是要和总行来进行。现在很多创投公司也在和银行合作做相关的基金托管，基本上都是依照天堂硅谷阳光基金托管协议的。

创业投资公司只有不断维护好自己的品牌和信用，才能做的长久。怎么维护？不断的给投资人创造价值。怎么创造价值？不断地去寻找好的企业进行投资。怎么寻找好的企业？不断完善自己的审核机制。这其实是一条链！

**孟杨：**最早合作的是那一家银行？

**裘政：**浦发银行。

**孟杨：**今年（08 年）因为经济形式转冷，很多投资机构收紧投资。你觉得对创投领域来说，09 年会有怎样的影响？

**裘政：**对于真正的专业投资机构来说，受经济周期的影响一般都很少。因为投资机构在做价值发现，当股市在 6000 点的时候企业有价值，股市到 2000 点企业的价值就没有了吗？该做的投资还是要做，反过来经济形式不好，投资的价格也会下降。只能说二级市场低迷对

退出是一个重创，但机构是不是也该想一想是不是先前的投资大家太过火了。现在所有的公司在上市企业中都可以找到对应的参照公司，但从价格估值和对应的收益来看，很多投资机构可能就会害怕了。我和很多媒体说过，天堂硅谷一贯保持自己的风格，不会和其他的投资机构抢公司，甚至要求投资价格一定要比别人的便宜，因为我们投入的是无形资产和有形资产。如果不认同，我们可以不投资，这种现象在 07 我们遇到很大的挑战，很多利润很好的公司张口开价就是 10 多倍市盈率，好像明天就会上市一样。最终很多都没有合作。

**孟杨：**你们都怎么发现好企业的？

**裘政：**著名的，朋友介绍的，战略合作推荐的，比如和各地的产权交易所，中介机构，都会有一些合作。我们也希望和他们建立这样长期互惠的合作关系。一般一年要看 600 个项目左右，真正投资来说，天堂硅谷一年要投资个 5 到 6 个项目。现在有几个企业还在做尽职调查，我们的投资节点最后一道是尽职调查，尽职调查结束之后，就可以报审核委员会进行最终的审核是否进行投资。

**孟杨：**在到尽职调查这个投资节点之前，一般企业要过哪些关口？

**裘政：**在尽职调查之前要过四道关口。项目经理过关，项目小组要过关，项目部门要过关，然后中介机构（包括律师、会计）要过关。一般我们会请有证券从业资格的会计、律师对项目进行审计等工作。当中介机构介入的时候就进入了尽职调查。这个时候就会需要比较大的费用了，平时派出项目人员的费用，我都还没有算在里面。这个审计的过程我们会派项目人员、律师、会计师共同进行，对企业进行尽职调查。如果审计下来，不通过的项目则前面所有投入沉没掉，如果最终到投资决策委员会，还是没有通过投资决策，投入还是沉没掉。从这个流程你可以看出来，做项目的过程是在不断的面对否定的过程，如果能够顶住否定的压力上去的案子就是好案子。

**孟杨：**天堂硅谷对员工的激励模式是什么样？

**裘政：**我们希望员工可以跟着公司一起成长，这是我们的激励模式。可能对比一下你会更清楚，我们知道有很多风险投资机构都是合伙人制度，包括在基金上和具体的项目上。海

外基金这种激励模式很多。实际上这是相对紧密和相对松散型的合作，可能今天和你合伙，明天就会和他合伙，当机构形式好的时候是合伙人，但形式不好的时候也可以不是合伙人。这种公司文化凝聚力不强。天堂硅谷的理念是员工和公司一起成长，员工的短期、中期、长期利益是和公司挂起来的。只有这样的一种氛围，才有利于公司利益的凝聚，员工有了这种凝聚力，才能很好的规避项目经理的道德风险，前面所有的技术风险规避，最大的风险还是项目人员的道德风险。如果是一个很烂的企业，他可以把他说成一朵花，我们说决策来自于基层，他们对决策的风险影响很大。怎么去把握这个？只有大家一起成长，你才能有更好的收益，投资机构也才能有更好的收益，这就是投资公司最重要的一个问题。

**孟杨：**所以你们采用的不是合伙制！

天堂硅谷创业投资集团 典型投资案例一览表				
编号	案例名称	所属行业	投资时间	备注
1	深圳莱宝	电子	2005.07	已上市
2	鑫富药业	医药	2001.03	已上市
3	广东金刚玻璃	玻璃建材	2008.03	上市进程中
4	嘉康电子	电子	2001.11	上市进程中
5	深圳格瑞卫康	环保材料	2008.07	起步阶段
6	嘉达化工	材料化工	2007.04	上市进程中
7	中航信息	电子设备	2007.09	上市进程中
8	杭州中正	生物认证	2007.05	起步阶段
9	北京手中乾坤	IT 通讯	2007.11	上市进程中
10	远传通信	IT 软件	2008.10	种子期项目
《人物访谈》TIC			Ourzb.com	中国民间资本网

**备注：**《人物访谈》TIC 由中国民间资本网出品，转载请勿删改并注明出处。

同步请关注天堂硅谷裘政访谈上集--投资理念的连贯原理

特别鸣谢 **红鼎创投**

TEL: 0571-28938600

E-MAIL: myang@ourzb.com

TIC 同步发行声音稿，每月两期，每期 30 分钟。

下期人物：普凯基金联席董事 张爱民先生

《人物访谈》Taka Investment Consultant /TIC

《人物访谈》TIC 倾听机构投资风格，挖掘企业投资价值。



合作发行单位：中国民间资本网、《第一财经日报》、第一财经网、《民间资本家》电子期刊、互联网实验室、《总裁财经》杂志、《投资与合作》、星巢创业网、《浙商研究与资讯》杂志、投资联盟等。