

《孟杨投资访谈》||| Taka Investment Consultant ||| TIC

官方网站及订阅地址: [www.20070101.com](http://www.20070101.com)

TIC 由 浙商银行 独家冠名!

本期编号: TIC090601

## 盈动投资创始人项建标

--创投并非暴利行业

访谈题记 :



项建标先生 2007 年底辞去红鼎创投总裁职务, 并创立盈动投资(杭州盈动投资管理有限公司)。盈动投资主要从事早期项目的投资与管理工作, 重点关注的领域包括互联网和软件、无线、清洁技术、金融服务以及消费类。项建标先生参与或主导投资的案例有慧达科技、学易网络等。近日, 盈动投资正在募集组建盈动投资的第一支人民币基金, 总规模为 1 亿人民币。项建标先生将通过 TIC 带来他与他的人民币 LP (有限合伙人/投资者) 的合作经验。

红鼎创投董事长刘晓人涉嫌非法集资, 因无力偿还于 09 年 5 月 4 号下午自首。作为红鼎创投原总裁, 对此事又有怎样的原因阐述? 当时离开红鼎创投的原因又是什么? 这样的事件对当今的民营创业投资又有怎样的启示? 本期《孟杨投资访谈》将给你带来独家剖析。

**孟杨:** 本期做客《孟杨投资访谈》的嘉宾是盈动投资创始人项建标先生。我们也知道你原来是红鼎创投的总裁, 给我们介绍一下盈动投资的成立始末吧。

**项建标:** 好的。盈动投资团队是一个专业从事早期项目投资的专业团队, 我们是 07 年底解除和红鼎创投刘晓人的合作, 我也辞去了红鼎创投总裁的职位, 独立出来创立的盈动投资。现在的盈动投资正在募集它的第一支人民币基金, 目前进展情况良好。

**孟杨:** 那么你当初离开红鼎创投的原因又是什么呢?

**项建标:** 关键还是投资理念和投资风格不同, 包括在行事的风格上都有很大的不同, 我们也认识到了这一点, 所以就很冷静的分开了。我和红鼎创投的合作是从 06 年 7 月份开

始到 07 年底结束。

**孟杨：**你的第一支基金是和政府引导基金进行合作的，具体的合作模式是怎样的？

**项建标：**杭州市在政府引导基金的建立合作方面在全国都是走在前列的，还根据国家发改委关于创业投资引导基金规范设立与运作指导意见，专门出台了对应的引导基金的管理办法，并拿出 2 个亿的资金用于引导基金的合作。我们和杭州市某区政府引导基金合作的形式是按照对应的引导基金管理办法的阶段参股形式合作，也即政府拿出一部分资金与国内优秀的创业投资机构合作，并按照一定得放大比例共同建立新基金并进行创业投资。

**孟杨：**很多创业投资机构都在积极建立人民币基金，有些是有丰富投资管理经验的外资基金管理者，也有一些是新兴的人民币基金管理者。关于怎样协调好 GP（管理合伙人）和人民币 LP（有限合伙人）之间的关系，你有什么好的建议？

**项建标：**就风险投资基金的运作，有限合伙制是美国经过多年总结的比较先进的合作模式。但在中国国内这样的合作模式带来了很多问题，也因此出现了包括温州的东海创投的解体等事件。

就创业投资来说，投资者和管理者之间的矛盾根源在哪里？

焦点就是因为创投机构募集的人民币资金并不是闲置资金。目前国内的经济蓬勃发展，资金的使用效率很高，有各种各样高效的投资机会可以获得回报。创投基金的存续期一般是 7 年左右，如果要人民币长期封闭的存续在这样的基金里，很多投资者无法接受，而且很多投资者对于创投基金这样的投资产品有很多风险认识的不足。国内的可以强势募集人民币基金的风险投资结构毕竟是少说，更多情况是，从事风险投资 5 年左右，对应的投资案例不够丰富，这样就很难获得 LP 的绝对信任。这就需要有更好的基金制度方面的协调与处理，做人民币基金必须要建立合理合规的基金管理制度，参与者（包括 GP 和 LP）必须在这个既定的制度框架下操作分配，如果这个方面做得不好，必然会有很多的后遗症。我本人在这个方面有非常惨痛的合作教训。

**孟杨：**GP 在进行创投基金募集的时候，需要向拟定投资者重点说明哪些内容，要注意什么？

**项建标：**最重要的就是需要让 LP 有个合理的投资回报的心里预期。创投不像媒体报道的那样一定是暴利行业，他同样需要符合一个正常的复合回报率。我们在募集资本的时候，不能老是说那些百倍、千倍的投资回报案例，比如 ebay、Google 等。这些案例是获得了很高

的投资回报，但这种故事是小概率事件，它并不是创投行业的常态。一般一个基金在锁定期（7-10年）内给出4到5倍的回报才是常态的。如果GP向LP承诺的回报太高，以后的运作压力将会非常大。

前不久我们进行基金募集说明会，和很多民营的投资者有过单独充分的接触，觉得在募集资金的时候需要特别注意对拟定投资者的投资理念的教育工作，要循序渐进的一步一步来。当时我们召集了30多位对创投已经有比较深入认识的基金投资者，其实，在此之前我们已经经过了一轮的筛选工作，排除了一些。

**孟杨：**这样算下来，其实最终能够进行针对募集的投资者已经比较少了。

**项建标：**是的。但这是必须的，不能因为要扩大募集对象而做出出轨的承诺，不能让他们抱着投机的心态来做创投，更不能激发他们的投机心理。以免给未来的合作埋下隐患！

**孟杨：**在进行这支基金募集的时候，你的LP都是怎么找来的？

**项建标：**我首先锁定了4个拟定的LP合作伙伴，他们对创投基金的有限合伙制非常认同，也有投资的实力。我们之间建立了非常信任的合作关系，然后发挥他们在民营企业圈里的领袖力量，在宁波、义乌、杭州也就很容易号召到其他的30位准LP。很多人是因为信任他，才信任我，或者说愿意给盈动投资一个信任的机会。

**孟杨：**其实作为GP（普通合伙人/基金管理者），他们有巨大投资回报的压力。那么，你觉得GP应该具备什么素质？

**项建标：**就GP的素质来说，专业素养包括：对资金的募集能力，对项目的发掘能力、鉴别能力、投资能力、服务能力、培植管理能力等，这些我们都不去做太多说明。但我想说明的是，当前创业板推出，资本市场又开始热起来的时候，作为基金管理人，一定要保持冷静，做出理性的投资判断，并不断强化自己对项目的认知能力和后期的管理能力。

**孟杨：**作为GP来说，投资业绩最为重要，因为这是为LP赚钱的保证。就你个人来说，参与或者主投了那些项目？

**项建标：**之前，我们都是以中早期项目投资为主。这个过程我也发现并投资了一些比较好的项目，比如慧达科技和学易网络。我在2年前投资慧达科技的时候，他只有20人的团队，现在已经壮大到100多人了，今年（2009年）的销售额预计会接近一个亿，年底我们会启动创业板上市的一些改制准备工作。还有就是之前对学易网络的投资，当时我是以天使

投资人的身份进入的，07 年获得了金沙江创投的风险投资，近来又获得了杭州市政府引导基金的跟进投资。这些企业都成长的很快。

**孟杨：**这两家企业的投资额度有多少？

**项建标：**当时做的都是一些早期的投资与扶植，投资的额度都不大。

**孟杨：**就看项目来说，有没有什么特别的风险感悟？

**项建标：**哈哈，几乎所有得投资人都会被问到：你是怎么看项目的？！到目前为止，我没有独门秘籍。

对项目的把握更多的取决于投资人对整个行业的理解，对整个行业的食物链的了解，每个企业都处在这个食物链的不同环节或不同阶段。那么，需要投资人去找每个环节上最好的企业（最具有潜力的企业），这是一个机会的发现，你也许会找到对应的 2 到 3 家企业，然后是对这几家企业从各个角度的单独考量。这些是常规的、必须的分析过程，但在最后做最终的投资拍板的时候，更多的是需要投资人的感悟力，往往只是一念之间，会有很多感性的决定内容。



图为 盈动投资 创始人 项建标先生

**TIC 特别鸣谢以下赞助商:**

浙商银行 杭州城西支行 [小企业专营支行]

阿里巴巴 [全球领先的 B2B 电子商务网上贸易平台]



**孟杨:** 很多投资机构受经济低谷的影响,对应的表现就是:有时候投资机构倒得比成立得还快。前不久,上海汇乐创投总裁黄浩涉嫌非法吸收公众存款被拘。近日,红鼎创投董事长刘晓人涉嫌非法集资,无力偿还而自首。你怎么看待最近发生的这些事情?

**项建标:** 投资机构的生存规律和其他的企业是一样的,不可能因为是投资机构就会永远的生存下去。作为金融类公司它也一定有优胜劣汰的自然规律,在这个生态里注定会有很多企业倒闭,甚至包括我曾经加盟过的红鼎创投。

**孟杨:** 作为刘晓人原来的合作伙伴和红鼎创投原总裁,给我们说说这件事情的始末吧?

**项建标:** 他是 09 年 5 月 4 号下午去自首的。当时事情发生突然,我们也是时候猜得到消息的,之后才有配合警方对应的调查工作。现在警方还没有就具体的案件定性非法集资或其他性质做出回应,预计案件的审查还需要一段很长的时间。我和他合作的时间大约一年半,从 06 年 7 月到 07 年年底,合作的内容只是创业投资方面的投资及管理工作。到 07 年下半年的时候由于投资理念的不同,对应的的创投业务进展就已经迟缓。现在看来,形成这种现象的原因可能就在管理的资金的性质,决定了我们的投资不能做的很长线长期,因为当时刘晓人募集来的民间资金不是一个长期的资金,这必然导致投资的决策形式、投资的理念和创业投资原则有很大的背离。所以我才会最终离开红鼎创投来做专业创投的盈动投资。另外,我也是集资的受害者之一,因为我也是他的债权人。就具体的案件情况,还是要看具体的调查结果。

**孟杨:** 有没有具体的说明是红鼎创投卷入非法集资,还是红鼎创投董事长个人涉嫌非法集资?

**项建标:** 还没有具体的结论。但据我了解,红鼎创投做的是正常的创业投资业务,刘晓人的大部分资金往来并没有经过红鼎创投,红鼎创投对外的投资也都是合法合规的规范操作。红鼎创投的其他股东对刘晓人私下的这种集资行为也并不是很清楚,公司的很多股东并

不在红鼎创投负责具体的公司运营，关于公司的决策很多情况下也都是他一个人说了算。目前红鼎创投对外的所有业务都已经暂停，等待其他股东的处理意见。

**孟杨：**就刘晓人个人的从业背景来说，他并没有创业投资的经验，曾经与这样的合作伙伴一起做创业投资，你对他有什么评价？

**项建标：**作为曾经的合作伙伴，在这样的情境下，我不太好做太多评价。

当然，刘晓人有他的自己优势和特点，在悟性和感觉上是不错的，但个人觉得，他缺乏理性判断的专业素养。就创业投资来说，理性的判断需要对行业基本面的了解，需要客观科学的分析，有了这些基础之后，才会最终到那拍板时的感性判断，而不是仅仅一味的强调看人。

我想，这不仅仅是刘晓人一个人的问题，而是很多民营资本家从事创投都会面临到得问题。他们都会很强调看人，没错！但这句话是个“正确的废话”。任何投资行为都必须落实到看人看团队上面，但如果强调的只是强调看人的话，那肯定不对。如果脱离基础的投资判断只看人，那是投机，那是赌博！

**孟杨：**警方那边的消息说，这次的集资金额可能有 2 亿以上。但实际上红鼎创投以创业投资的形式投资出去的资金只有 2000 万左右（粗算）。这中间的差额有 1.8 亿元，这些资金都哪去了？

**项建标：**我也不知道！但有一种可能：民间集资是需要不断地循环还钱，再借钱。为了保证信用并获得债权人的信任，他需要按时、高利息还款。而刘晓人的利率可能达到年 30%左右，所以他有很大的资金压力，这中间并没有资金遗留下来。

**孟杨：**是不是哪些吃了利息的债权人就成了这个差额的受益者？

**项建标：**不一定。他们因为拿到了利息回报，还会继续借钱给他，所以就又进入了这个循环。

#### TIC 妙语遗珠：

项建标/ Jianbiao Xiang

- 浙江民营资本中对创投认可的 不到十分之一
- 创投行业已经在洗牌了
- 为了避免误导，要把那些”神话”消灭掉！
- 创投决策需要有 99%的理性分析，和投资拍板时的 1%感性判断

(把整理出稿过程中删掉的嘉宾妙语做个摘录，以飨读者！)

**孟杨：**相比东阳市发生的“吴英民间集资案”，红鼎创投董事长刘晓人用的是创业投资这个集资工具，可以说是个“新式武器”。像这样的案例会有什么样的警示？特别针对民营资本运作方面。

**项建标：**唯一的警示就是大家不要做这样的事情，这是“庞氏骗局”的一种衍生，是对生命的一种威胁。另外创投基金的投资者在进行投资的时候，也需要对基金管理者进行多方面的考察，至少要对公司的运营有个基本面的把握。

导致刘晓人事件的根本原因还是要归结为：创投行业不是暴利行业！因为大家以为是暴利行业，才有了刘晓人的集资成功。对于其他的民营资本家和其他的富裕阶层，要知道一点，创投只是正常投资渠道的一种，并不是绝对的暴利行业，就像股票基金一样。投资者要了解自己的风险承受能力最对应合理的投资组合。股票型基金中有巴菲特，创投基金中也有红杉资本，每一个行业都会有领先者，他们的故事听起来都是暴利事件，但是这样的故事都是小概率事件。世界上只有一个巴菲特，所以请不要迷信神话。

**孟杨：**我知道你平时读书很多，给我们推荐两本吧。

**项建标：**比较惭愧，最近因为要忙很多事情，所以基本上没有读书了。

关于红鼎创投刘晓人事件，我想大家可以更多的借鉴《旁氏骗局》。另外，我还想向大家推荐的是《中国人为什么勤劳而不富裕》。其中他总结了一条中国人勤劳而不富裕的原因是：中国没有很好的融资工具。比如金融资本的杠杆效应和资产虚拟化等。举个例子，比如国家发展造铁路，却由于资金问题不能动工，但实际上可以先借未来 30 年的钱，把铁路造起来，产生效益之后再还，这样国家就发展起来。这本书我觉得不错，通过《孟杨投资访谈》向大家推荐。（完）

申明：《孟杨投资访谈》保留本栏目所有版权，包括文字、图表、声音资料。如需转载请与《孟杨投资访谈》TIC 栏目组联系，并在授权范围内注明来源，保证作品的完整性。违反上述申明，TIC 将追究其相关法律责任。

特别鸣谢以下赞助商：**浙商银行 阿里巴巴**

TIC 同步发行声音稿！欢迎致信：[myang@ourzb.com](mailto:myang@ourzb.com)

近期人物：青云创投 陈晓平

《孟杨投资访谈》Taka Investment Consultant /TIC

倾听投资风格，挖掘投资价值。TIC! [www.20070101.com](http://www.20070101.com)