



硅谷风险投资新动向

文 | 尼克 (美国)

硅谷的风险投资业，一直被认为是硅谷成功的秘密配方中一个重要元素。1990年代末到本世纪初，曾是互联网创业的黄金时代，许多伟大的公司诞生在那时，它们多得得益于风险投资，同时也催生了很多新兴的风险投资公司。但自2008年以来，风险投资公司融资的难度陡然增加。

二八法则的极端表现

众所周知，风险投资公司也有融资的过程，资金的来源俗称LP，即有限合伙人或企业。LP一般是退休基金或大学的捐助资金等。金融危机迫使LP们改变自己的投资策略和组合，大河无水小河干，风投公司自然不能幸免。以加州的公务员退休基金为例，它们持有的风险

投资公司的投资组合已经持续损失了10亿美元，2011年底，该基金宣布将减少风险投资在整个基金投资组合中所占的比例。道琼斯最近的统计显示，硅谷的主要风投公司，过去三年的年平均回报率都在负10%左右，基本上和美国股市呈相似的态势。

二八法则在企业里的表现，可以总结为20%的人干了80%的活。而这在风投公司里面表现得更为极端：往往是10%的合伙人干了90%的活，即极少数合伙人的投资回报远超出其它合伙人的回报。风险投资的特殊薪酬制度，使其在一个基金的周期内很难迫使表现差的合伙人退出。但一个风投公司在为新一轮基金融资时，表现好的合伙人很自然地会抱起团来，而不再带表现不好的人玩，良币淘汰劣币。过去总有一种误解，即认为投资基金的规

模越大越好。但研究发现，一个风投基金的规模同它的成功与否没直接关系。大基金有大基金的问题，小基金有小基金的挑战。小基金灵活高效(lean and mean)，决策无需在多个合伙人之间玩政治、搞平衡，在早期项目的投资中会有优势。目前在硅谷遭遇规模缩小的风投Lightspeed和Sierra都是老牌基金，合伙人经验丰富。尽管基金规模小了，但合伙人数目也少了，无论对LP和基金合伙人，都不是坏事。

光环背后有辛酸

这些因素导致硅谷风投业出现这样几种有趣的现象：第一，整个行业的融资在2010年触底后，在缓慢回升，2011年第四季度的总融资额和总投资额都超过2011年第三季度，其中，而2011年的

总融资额比2010年高出5%；第二，风险投资公司的数目下降，2000年前后涌现出的风投公司大部分销声匿迹。同2008年相比，2011年的风投公司数目下降了60%，若干家规模大、表现好的基金集中了大部分的资金；第三，幸存的风投公司之间的差距也逐渐拉大；第四，新能源和生物科技方面的投资，目前也遇到麻烦。一直得到风投热烈追捧的太阳能公司Solyndra的破产，不仅使投资打水漂，而且变成保守派攻击美国政府新能源政策的主要工具。在生物科技领域，由于美国药监局对新药审批的审慎态度，导致投资周期过长，风险几乎无法控制。几家专注此领域的风投，已经将关注点从新药研发转向医疗设备。

对首次创业者来说，风险投资家有很多神秘的光环：他们运筹帷幄，目光长远，似乎每个人都在下一盘很大的棋。在盲目崇尚成功的中国文化中，他们更是被捧成了无所不能的超人。但他们幕后的辛酸苦辣却无人知晓。以硅谷老牌的风投公司Accel为例，在上一轮的互联网泡沫中，他们投资了沃尔玛的在线业务Walmart.com。当时投资的理由是，沃尔玛强大的渠道和物流基础会加速在线公司的成长。但实际情况是，沃尔玛在线业务被新型互联网公司亚马逊eBay打得落花流水，最后不得不被沃尔玛收回，Accel也因此而一蹶不振。在2004年，这家公司企图融资时遭到了公司的长期LP——哈佛大学、麻省理工学院和普林斯顿大学的捐赠基金的质疑。有意思的是，恰恰是那一轮融资参与了著名的社交网络公司Facebook的第一轮融资。如今，他们当年投资的1300万美元几乎翻了1000倍，Facebook的上市会给他们带来超过100亿美元的回报，这远超出了红杉和KP当年投资Google带来的600倍回报的纪录。现在，公司自然已不会在LP面前有融资困难。Accel的主要合伙人布莱尔(Breyer)半开玩笑地说：“好的时候，经常是乐观过头；而坏的时候，又经常是悲观过头。”顺便说一句，Accel是很早就关注中国市场的风险投资公司之一，但在经过一番考察之后，他们没有直接进入中国，而是采取更加保守的曲线救国策略：同在中国市场已经取得成功的IDG成立合资基金。

赌马和骑马

历来就有两派投资人：一派是经验派。这一派风投公司的合伙人都有创业经验或有大公司的高管背景。马克·安德森的风投公司就是如此，马克·安德森本人是浏览器的发明者，同时还是互联网先锋企业“网景”的创始人，他也是Facebook的投资人和公司董事之一；还有一派是金融派。这一派风投公司的合伙人都是名校MBA，都有金融或财务背景，有一些人曾在大型咨询公司工作过。他们认为，投资人未必一定要有管理和创业经验，因为会赌马的不一定非得会骑马，赌马和骑马是两个不同的行当。在上一个互联网浪潮中最成功的投资人之一、红杉资本的合伙人麦克·莫里斯，就是财经记者出身。在互联网高潮时，很多新基金都是由有创业和管理经验的人创办的，很多合伙人将自己的钱放在基金中，或另做一个共同投资的基金，每投一个项目时，合伙人共同投资的基金也以一定比例投资，从而在基金融资时，可以极大提高LP的信心。当然在很多大型基金里，两派人都有。

硅谷风险投资的动向，可以被看作中国风险投资业的风向标，或至少可以看出基于中国的美元基金的动态。美元基金在中国已经有15年的历史。一些早期进入中国的风投公司都有不俗的表现，如IDG、软银、华登、红杉等。有一些在中国试水失败的公司，如Bessemer在遭遇“博客中国”等投资失败后，已经知难而退。而一些硅谷新启的风投在经历目前的变革时，估计没有精力在中国扩张。最近，在美国纳斯达克上市的中国概念股集体遭遇信誉危机。而这一阶段应该是人民币基金的绝好机会。2009~2011年期间，人民币基金发展超快，有至少50家左右的风投基金融资规模超过20亿人民币，而之前，很少有基金规模超过5亿人民币的。中国资本市场总是落后欧美一个或半个周期。在美金风险投资业发生的事情，是不是会发生在人民币基金上呢？抑或，已经发生了？

作者：曾在硅谷工作多年，现专注于中国的创业投资。作者微博：<http://weibo.com/tuanchengpian>



天天渔港

TIN TIN SEAFOOD HARBOUR

龙腾鱼跃

点心意



【时节年糕】



【鲜饺皇】



【豉汁蒸凤爪】



美食诱惑

尝得到的美味 看得到的新鲜

早茶供应时间：8:00~14:00

徐汇店：天钥桥路123号 电话：64384377

打浦店：徐家汇路548号 电话：64310277

崂山店：崂山路588号 电话：50584177

永达店：龙阳路2277号 电话：50101977
(永达国际大厦二楼)

南昌店：江西南昌红谷滩赣江新天地8号
电话：0791-88679777 88679888

北京店：北京市三元桥凤凰城二期8号

网址：WWW.TTYG.SH.CN

中·华·美·食·名·店