



科创投资信任关系如何重塑？

东方富海陈玮：

穿越周期 做善意投资人

□本报记者 杨晓玉



“从我们家的基因来说,我的白头发不该有这么多。”东方富海董事长陈玮颇有感慨。

六十而耳顺。两鬓苍苍的他,二十五载投资生涯雕刻的平和心态从未改变。

“要做一个善意的投资人。”谈及一年来业内关于对赌回购的争议,陈玮淡淡地说。

近几年的创投市场,民营市场化机构的调门不高。如果想一直活跃在赛场上,既要靠专业,也要靠信仰。

18年前雁栖湖边的“谛诺之约”:做中国最值得投资人和创业者信任的投资机构。如今的信任是东方富海来时铺就的路,未来的信任是东方富海人矢志不渝追逐的信仰。

或许,当下正视创业者与投资人的关系,可以从“信任”开始破题。

陈玮,厦门大学会计学博士,荷兰尼津洛德大学Nyenrode工商管理项目访问学者(MBA),深圳金融领军人才。于2006年创办东方富海,现任东方富海董事长、创始合伙人,担任中国中小企业协会副会长、中国投资协会创业投资专业委员会副会长、深圳创业投资同业公会会长。曾任深圳创新投资集团总裁,多次获得“国内投资人TOP10”等荣誉。著有《我的PE观》一书。

东方富海成立于2006年。是由数位在中国创业投资领域从业时间长、有丰富实战经验、优秀投资业绩、在业内有较大影响力的专业人士发起设立的专业性创业投资管理公司。目前已投资项目超过600个,150多个项目通过上市、并购等方式退出。

投资不是基于严苛协议

耐心资本缓解行业焦虑心态

40年前,陈玮是一名大学老师,他每月工资79.5元。对于物价高低、经济起伏,他并没有深刻的感受。

大概15年后,他迎来人生第二个职业——创业投资人,加入了当时刚刚成立的深圳市创新投资集团(深创投)。

从出任深创投总裁,到创立东方富海,再到如今一头“PE灰”的投资老兵。陈玮经历了创业板搁置、金融危机、欧洲主权债务危机等一系列创投行业的“冰点”时刻。

“经济往往三五年会有一个周期,每次周期‘冰点’时刻对我们来说,都是要命的,我们当然不希望碰到。”回顾走出象牙塔后的日子,陈玮对周期的发展颇有感慨。他说:“只有经历过春夏秋冬以及各种磨难,才可能有更强壮的体质。想明白这个道理,面对周期才会变得心平气和。”

因此,当中国证券报记者提到令投资人和创业者剑拔弩张的对赌回购问题,陈玮会心一笑。

在他看来,对赌回购并不是投资人和创业者之间的主要矛盾,只是在当前的大周期中,“行业气压升高的一个缩影”而已。

“对赌回购不仅中国市场有,美国市场也有,这是一个非常自然的现象。”他说,从对估值的理解来看,创业者往往会高估自己,而投资人并不认为创业公司值那么多钱。“于是对赌回购成了平衡双方估值分歧的‘中间键’,归根到底也是一个你情我愿的事情。”

这一回答是关于对赌回购的本质,其实除了对赌回购,投

资人可以有更多选择。

“我们从10年前就提出不对早期项目进行对赌回购。”陈玮说。

“效果怎么样?”中国证券报记者对此很好奇。

“我觉得还好,这样你会变成一个善意的投资人。”在陈玮看来,“如果一个项目好,何必在乎它早一天好或晚一天好;如果项目不好,对赌回购又有什么用?”

的确,在对赌回购方面,陈玮有过失败案例。据他介绍,因为自己所在机构和一个企业对赌业绩,这家企业在产品质量不合格的时候冲销售,造成了大量退货和赔偿。

“不要把投资基于一纸严苛的协议,过于严格的对赌回购会让创业者动作变形。”他说,对于早期项目来说,第一,企业离成功还很远;第二,投资早期企业本身就是在赌它的未来,至于它3年还是5年成功并不重要,重要的是企业最终要成功。

现实中,即使触发对赌回购条款,双方走到“对簿公堂”的境地,也需要心平气和地商量,采取商业化方式解决。比如延长对赌回购期限,或者创业者给基金补偿股份。

陈玮表示,实际上最终通过法律处理对赌回购的概率非常小,因为这是一个两败俱伤的结果,“创业者都失败了,他怎么有能力回购”?

“这个行业要靠眼光,而不是一纸协议,投资失败了,投资机构要认,创业者也要认。”他说,在当前的经济环境下,创业者需要调整预期,投资人也需要对自身投资专业水平负责。

“2006年,深圳谛诺山下,雁栖湖边的一个酒吧,几个梦想者,喝着啤酒,看着世界杯,勾画着自己的创业投资人生之旅,做中国最值得投资人和创业者信任的投资机构。从那天起,我们有了自己的梦想——东方富海。”

这是东方富海成立时的“谛诺之约”。“谛诺之约是我们的一个愿景和目标,干我们这行,信任最重要。”说起这一约定,陈玮将其内核归纳为“信任”两字。

消减与创业者之间的不信任感,除了做一个善意的投资人,陈玮还提到“Old money, Old people”,就是创投行业需要有足够老的钱,足够老的人才有可能做成。

其中的“老钱”,对应的便是耐心资本。

“如果不是耐心资本,在创投行业很难生存。”陈玮表示,A股企业从创立到上市的平均时间超过20年,创业板企

业也需要14年,创业投资如果想获得高回报,必须有耐心,投资10年只是一个起点。

如今,创投行业全面进入科创投资时代,在陈玮看来,科技创新与盖一栋楼的节奏完全不一样,所面临的不确定性更多,如果没有耐心资本的扶持,很难诞生真正的科技创新巨头。“过去40多年,许多机构习惯了赚快钱,现在经济结构发生变化后,我们必须学会赚慢钱,难赚而正确的钱。”

真正的创业投资中,GP(基金管理人)是一个天平的平衡点,天平的两端,一端是LP(出资人),一端是创业者。假如LP的钱越“老”,便能将创业者托举得更高。

因此,陈玮坦言,改变创投行业的焦虑心态,最重要的是让LP的钱做耐心资本。

2024年以来,决策层频频提出,培育

和发展新质生产力,要鼓励发展股权投资、创业投资,壮大耐心资本。2024年,深圳市为促进创业投资高质量发展,在全国范围内首提“大胆资本”。

谈及对大胆资本的理解,陈玮表示,第一是鼓励国有资本做耐心资本,国有资本如今是创投市场最大的出资方;第二是鼓励做早期投资;第三是健全容错机制。

“只有长钱才能解决创业者和投资人之间的矛盾,因为钱越长,这笔投资对企业发展的忍耐期就越长。”他说,越长期的企业,发展规模越大,赚钱效应越好。越长期的钱,越大胆的钱、越友好的钱,投资的经济效果越好。

从本质上来看,耐心资本、大胆资本又何尝不是信任资本,信任中国的科技创新能够站在世界的制高点,信任中国的创投机构才能具备科技创新价值发现的能力。

不做赌博式投资

被打回原形,股权创投行业迎来大洗牌。

“经历过多次周期后,我们更多思考的是应对危机的办法,投资变得更加谨慎,不做赌博式投资。”多次危机引发了陈玮的深刻思考,唯有基金的专业化,才有投资的专业化,他决定围绕专业方向打造基金和投资团队,确定了人工智能与数字经济,半导体,新材料与新能源,生物医药等专业方向。东方富海开始走基金专业化的道路。

“我是学会计出身的,东方富海也是一家传统的财务型投资机构,市场要求我们越来越专业,逼得我们必须成为有专业背景的机构。”

东方富海内部的一线投资团队均按照专业方向进行划分,而且每位同事在投资时最多只能选择两个细分领域进行研究。此外,东方富海建设了博士后工作站,培养创投行业专业人才,为创业者提供创业孵化到加速成长等多

方面的全面服务。

在本次采访正式开始前,陈玮还在回复创业者的消息。他告诉中国证券报记者,在2024年他大概见了70—80位创业者,每年平均出差超过120次。

“我们这个行业特别残忍,三个月不看项目就会落伍。”陈玮表示,特别是人工智能时代到来后,投资难度越来越大,以前一招鲜吃遍天,拿到一个好的技术,未来5年、10年都有市场,但如今这个周期缩短至3年—5年,不能只投当下最热的方向,能够做出预先判断很重要。

对于已在创投行业打拼25年的陈玮而言,人生下一阶段的追求,依旧写在“谛诺之约”中:海是生命的起点、过程和归宿。就像创业者成功之后变成投资人,再去帮助其他创业者,成为新的创业者,源于斯,又长于斯……“我唯一的追求是东方富海能够走得更加长远,成就创业者,我只是一个起点。”