

伍伸俊：“土”中作乐的 VC

2006年10月12日 投资与合作 何宝荣

成立一年时金沙江就投资了八个项目，其目标是在中国的半导体和无线互联网领域中成就世界级的高科技企业。

9月17日午后，当金沙江创业投资基金董事总经理伍伸俊参加完投资会议后，便匆匆赶回位于清华大学科技创业园A座的办公室，接受了记者的访问。穿过金沙江700多平方米办公室长长的通道，走进堆满商业计划书的办公室，伍伸俊打开一听可口可乐，对记者谈起了他和金沙江的故事。“我们的投资希望得到10到30倍的回报，一个优秀的、一流的早期投资基金一定要达到这样一个回报。”伍伸俊轻描淡写地说。

在和金沙江另一位合伙人林仁俊一起创立金沙江之前，伍伸俊已经有十多年的投资经验。金沙江的资金来自全球领先的大学基金、机构投资者和战略伙伴，目前已经完成超额募集，还吸引了丁健和潘晓峰两位合伙人。“现在是早期投资基金成立和发展的最好时间了，否则我不做这件事。我希望金沙江成为中国第一家世界级的基金，做这个事情不是一年两年，而是五年十年的努力，或是更长的时间。”伍伸俊坦言他对金沙江的期望。

钟情早期投资

“其实，我和潘晓峰在2000年时就开始计划，筹备一个自己的、本土的、国际资本的风险投资基金。”伍伸俊说。“这个历史很有趣。我1988年加入北电网络，曾任北电网络总部副总裁。1993年回国开始投资半导体，1995年潘晓峰加入北电网络。我和潘晓峰从1995年认识并合作了十多年。1995年到2000年期间在北电网络（中国），两个人经历了很多风风雨雨，进行了很多投资，也参与了北电企业的管理，也做过兼并和收购，所以我们两个对国内企业非常熟悉。如果你问一下国内业内真正比较低调的行业领袖，我们的口碑还是很不错的。”

在北电工作11年后，2000年伍伸俊回到学校，在麻省理工学院学习了一年，目的很简单，就是为了创立一个自己的基金，尽管他已为北电在中国做了很多投资。

为什么要做基金？为什么要做早期？对伍伸俊来说，5年前就很清晰。

伍伸俊在中国做基金的动力是：在国内经济改型和经济增长的过程中，早期的风险投资是非常重要的。因为政府也好，民间资本也好，企业自身的努力也好，这只是些关键的条件。国内虽然很多基金进来，真正早期的基金却是很少的，愿意投高风险项目的基金是少之又少，而中国的高科技企业需要资金来孕育。

伍伸俊在麻省理工学院时筹划的基金并不叫金沙江，叫“中国新产业基金”，相同的是“中国新产业基金”当初的投资理念和金沙江现在的投资理念是相同的，对雇佣委员会、投资模式、关注的领域、怎么评估技术、高分子电子材料等细节的关注都是一模一样的。

2004年1月，伍伸俊确定了基金的新名字——金沙江，开始和林仁俊白手起家组建金沙江。两个人在硅谷确定了金沙江战略，决定做早期，而且争取到跟硅谷最老牌的风险投资基金Mayfield合作的机会。“既然做就要做到最好，做好必须跟有经验的人学习，依靠Mayfield的经验帮助我们。因为在中国没有风险投资的历史，这是一个空白的产业。”

不同于很多人“中国没有高科技企业”的观点，伍仲俊积极的论调是，中国是有技术的，这也是他创办金沙江的基本出发点。因此，伍仲俊的目标是在中国的半导体和无线互联网领域上成就世界级的高科技企业，在这个过程中挣大钱，也在这个过程中锻炼金沙江成为国内第一家国际性的投资基金。“我们都觉得如果国内有这样的私募基金，能够和民营企业家、国内的创业团队合作，肯定能赚大钱。”伍仲俊在国内行业里打滚了十多年，非常清楚国内产业的情况，也清楚国内市场的机会。基于这样的判断，他开始了自己的基金征途。

坚持独立判断

伍仲俊对任何事情都有自己独立的判断。在麻省理工学院认识林仁俊就是个例子。林仁俊帮助新加坡政府考察中国的高科技产业，找到伍仲俊时，他断言中国会有大型公司出现，可是林仁俊不相信；伍仲俊还断言中国能做出好的基金，林仁俊还是不相信。经过两、三年的辩论、交流和分析，伍仲俊终于说服林仁俊认同了他的观点，也使得林仁俊有信心和他一起创建金沙江。

对投资项目，伍仲俊也是如此。他投资项目很少会跟风，过去两年很多VC的钱投在了无线增值服务中，但他没有投一分钱；半导体最冷的时候，他却投了。这是事实。

伍仲俊评价自己投资风格很“土”，做事情中国化，操作专业，且从投资金额、条件上对企业公平，“有个企业估算了自己的价值，向我融资300万，但是后来我投给了他们500万，因为他们低估了自己。这是真正发生的故事。我们从企业家的角度来考虑，希望有个长久的合作关系。”伍仲俊说起自己投资的案例，不爱提及公司的具体名字。

“一个公司值多少钱，在什么价位我愿意投，这些评判标准对我来说是科学的，也许其他基金不这么看。”伍仲俊对项目价格的确定也有他独立的一套，“我投资项目，希望得到10到30倍的回报。通过计算这个公司上市的市值，反算过来，得出投资100万、1000万能占多少股份，到上市时占多少股份，从而看到我能不能拿到相应的回报。如果不符合这个回报率，好的项目我会介绍给其他基金。而且，计算这个公司在行业内国际上理性的退出价格，从企业家方面考虑，我不希望做到控股。”

做投资，伍仲俊一直保持着一颗平常心。伍仲俊不谈让他兴奋的项目，因为兴奋的事情可能是很短暂的。况且不是所有项目都振奋人心、节节胜利。遇到困难他不会乱，不会打退堂鼓，也不会后悔。看伍仲俊的履历就知道，之前他在国内投资的很多企业濒临倒闭却又起死回生了，比如在1999年对广东北电的力挽狂澜。

企业有起有落，伍仲俊经历过，所以企业有风吹草动，伍仲俊依然沉着冷静。这是做过企业的人才能明白的。因此，伍仲俊投资企业讲究长期谋划，希望企业经过几轮融资最终做大做强。他所投资的项目比如百合网、晶宝利很快就拿到了第二轮融资，不过他认为这只是阶段性的胜利，做国际性公司，他和企业需要做的事情还很多。

谈到制造国际性企业，伍仲俊认为他投过的半导体企业都有机会。他很看好半导体，在这个产业里十多年的摸爬滚打，让他感觉到这个市场的机会很大。

影响投资行业

2004年伍仲俊要在中国做基金，当时这还是个很新的概念。当然，之前有IDGVC、华登这些传统基金的存在，但都是舶来品。凯雷也好、华平也好、红杉也好，都是在国外获得成功再进入中国市场的，而伍仲俊要打造的是一个纯粹的、本土的基金。

细心的人会发现，金沙江成立之前和成立之后，中国风险投资行业的变化很大。以前很多投资人都出身于投资银行，现在更多做企业的人开始做投资人了。现实是，国外成功的VC，比如红杉、KP，都不是从投资银行或者金融领域出身的专家，而是从产业、从企业、从创业真正经历过来的。“金沙江团队所有的人都有行业经验，金沙江的成立逐渐改变了投资界的看法。很明显，我们成立以后一大批类似的基金陆续成立了。”伍仲俊认为金沙江的出现逐渐改变着这个行业。

伍仲俊在投资行业的很多做法也逐渐得到了业界的认同。不控股，是他不希望创业者最终失去创造的热情，投资后他对创业者也只是多提建议，不妄加干涉。在他看来，企业家、创业者永远比他聪明。伍仲俊谈到了金沙江和企业的合作，“创业者和投资人的关系，有朋友的元素，但是不能以朋友为基础，更多的是合作，这个合作有可能成功有可能失败。金沙江愿意冒险，愿意配合创业者把企业做大。”

“无可争论的是，我从来不去竞价项目。我们的选择性相当高，每年看好几百个项目，没必要去竞价，竞价说明我们没有优势。有的老牌基金会给很高的价钱，可是创业企业还是愿意和我们谈，深圳国微就是这个例子。我们虽然是新的基金品牌，但大家都非常认同我们。”统计一下金沙江投资的项目，每个项目都是牵投，而且都是与国内外赫赫有名、数一数二的基金合作，比如晨新集团、IDGVC、SIG、Mayfield等等。事实上，无论是国内还是国外，一个新的基金不可能每个项目都牵投，历史上也没有。金沙江能够牵投，且得到热烈的参与，这说明金沙江得到了行业的认同。

“企业成为国际公司，或者我们拿到10到30倍的回报都令我兴奋，我们的挑战是如何打造国际性公司。国内现在这么多机会赚钱，风险投资能起的作用虽然很有限，但也是很深远的。我们的基金是滚动的，二期正在筹划，希望金沙江的牌子越做越大。”伍仲俊甚至说，“一年后、两年后你再来和我聊天，我会给你讲讲我们成功的案例和失败的案例。”