



# 超越财务数据

---

智库白皮书·第二号

第一版 | 2026年3月

中文版（亦提供英文和俄文版本）



**Brandmine**

# 目录

---

摘要 .....	3
第一部分：传统尽职调查的边界 .....	4
第二部分：叙事尽职调查是什么——以及不是什么 .....	5
第三部分：六阶段弧线作为预测性框架 .....	6
第四部分：传统情报缺口——实证记录 .....	8
第五部分：四大增长信号 .....	10
第六部分：完整实操案例——阿利曼塔里 (Alimentari) / Valazza .....	12
第七部分：将 NDD 整合入现有投资工作流 .....	14
结语 .....	16
关于品牌矿脉 .....	18
附录 A：研究来源——阿利曼塔里 (Alimentari) / Valazza .....	19
附录 B：传统情报对比表 .....	20
附录 C：四大信号——证据标准与类型学 .....	22

# 摘要

一个新兴市场创始人品牌究竟能否挺过创始人离场——抑或在交接中摧毁价值——预判这一切的情报，存在于机构投资者使用的每一个数据库之外。它藏在没有英语分析师阅读的中国商业新闻中，藏在没有筛查平台索引创始人层面数据的俄罗斯企业注册系统中，藏在没有投资人想到去查阅的马来西亚美食媒体中。

灯下黑——近在咫尺，视而不见。

本文提出叙事尽职调查（Narrative Due Diligence，简称 NDD）——一套从创始人故事中提取结构化投资情报的系统方法论。NDD 不替代传统尽职调查，而是补充传统尽职调查从未被设计去捕获的层面：创始人如何应对生死存亡的危机，传承架构是什么样的，扩张信号是真实的还是空想的，以及——站在一个能读懂该市场语言的人的视角——这家企业究竟是什么面貌。

方法论产出两个结构化成果。其一，六阶段弧线——记录创始人从创立到危机再到当前状态的预测性框架。弧线完整度本身就是质量信号：危机应对经过记录和验证的创始人，已经过了不完整档案无法证实的考验。其二，四大增长信号——出口就绪、投资就绪、规模就绪、传承就绪——每一个标记品牌正处于活跃拐点，有明确的证据门槛，有限时的投资窗口。

本文的核心实操案例：阿利曼塔里（Alimentari）。总部上海，五城十二店意大利餐饮集团，2026 年公开承诺进军香港——一个实时投资窗口由此开启。主流情报平台检索结果：零。品牌矿脉（Brandmine）已记录完整六阶段弧线，验证两个增长信号，汇集三十六个中英文一手资料来源。情报缺口不是数据缺失，是整合能力缺失。

另外三个案例——银座项目（Ginza Project，俄罗斯）、地中海酒窖（Bottega Mediterranea，马来西亚）、法纳戈里亚（Fanagoria，俄罗斯）——证明该模式跨地域、跨行业、跨信号类型均成立。每一个案例中，情报都存在于公开可及的来源中。每一个案例中，没有任何主流平台将其呈现出来。

品牌矿脉第一期白皮书所记录的创始人交接浪潮并非预测，而是算术。发现优质标的的方法论已然存在——在资产被推向市场之前。现在就构建这一情报通道的投资者，将在未来二十年持有结构性优势。

# 第一部分：传统尽职调查的边界

传统尽职调查为特定类型的企业而生：经审计的财报、机构化的股权结构表、结构化的管理团队，以及可映射到西方治理概念的法律架构。将它应用于新兴市场的创始人持有企业，结果是惯常的——提出错误的问题，遗漏正确的问题。

以 2019 年的自然西伯利亚（Natura Siberica）为例——距品牌矿脉第一期白皮书所记录的崩塌还有两年。营收轨迹：强劲，品类领导地位稳固。市场地位：主导。管理结构：创始人唯一决策——标准风险标记。传承计划：无记录——又一个标准风险标记。清单产生了两面红旗。但两面红旗都没有告诉投资者：约 4.6 亿美元的价值将在两年内灰飞烟灭。两面红旗描述的是症状，不是病因。病因是具体的、有记录的、公开的——创始人在出版著作中白纸黑字：“没有我，他们一年就会搞砸。”而他没有任何计划来防止这一结局。

现在，将同一套清单应用于阿利曼塔里（Alimentari）——以 Popolo Group 为实体，五座中国城市十二家意大利餐厅。管理层：创始人主导，唯一决策——风险标记。传承计划：无——风险标记。机构化财务报告：任何平台均无——风险标记。清单对阿利曼塔里和自然西伯利亚产生了完全相同的风险标记。然而阿利曼塔里挺过了 2022 年上海六十五天封城（老牌经营者纷纷倒下），经审慎的业务组合整合后扩张至五城十二店，并公开承诺 2026 年进军香港。问题不在研究质量——在于所问的问题。

结构性诊断一目了然。传统尽职调查为评估下行风险而设计——针对的是已进入机构资本市场的企业。它从未被设计去评估上行潜力——针对的是从未需要外部资本的创始人持有企业。工具缺口是架构性的，非偶然。机构投资者标准工具栈中的每一个平台——PitchBook、Crunchbase、Tracxn、Capital IQ、Bloomberg——都由资本市场事件触发：融资轮次、IPO 申报、并购公告。一家没有外部融资历史的创始人餐饮集团产生零触发事件。隐形，源于设计。

欧睿（Euromonitor）悖论使论点更加尖锐。欧睿中国全服务餐饮报告将阿利曼塔里与萨莉亚（Saizeriya）——在华超过一千五百家门店的日本上市连锁——并列为增长驱动力。全球领先市场情报平台的行业分析师已注意到这个品牌。然而欧睿自身平台对其提供零结构化数据：无营收、无门店数、无市场份额、无公司档案。阿利曼塔里恰好处于空白地带——行业分析师感知到趋势，传统数据基础设施却无法捕获。这不是边缘案例，是范式案例。

机构投资者情报工具栈中真正缺失的，不是更多的财务数据。缺失的是有记录的危机应对、传承架构、扩张信号质量——以及至关重要的——语言通道。能够回答传统尽职调查无法提出之问题的情报，存在于中文、俄文和马来文中。英文中不存在。一套纯英文的研究方法论，产出的结果与 PitchBook 完全一致：对最重要品牌的公司级投资情报，为零。

## 第二部分：叙事尽职调查是什么——以及不是什么

叙事尽职调查不是定量分析的“软性补充”。它是一套从创始人故事中提取结构化情报的系统方法论——输入明确，输出可定义，来源可验证。

**NDD 是什么：**系统性记录创始人如何应对生死存亡的威胁，通过六阶段弧线加以组织，产出具有明确投资含义的已验证信号。一手资料研究以市场所在国语言进行——不是英文报道的翻译摘要。

**NDD 不是什么：**不是创始人访谈，不是 LinkedIn 搜索，不是新闻稿综述，不是情绪分析，不是营销目的的叙事包装。以上每一种产出的是没有结构的叙事。NDD 从叙事中产出结构化情报——方向相反。

这一区分在实操层面至关重要。以品牌矿脉为单一品牌——阿利曼塔里 (Alimentari)，本文核心实操案例——所整合的来源为例。三十六个中英文已验证来源，包括：

- 澎湃新闻，2023 年：对创始人 Yuri Valazza 的一手访谈，仅在中国 App 生态中可及——标准网络搜索无法触达，只有直接进入平台才能发现。品牌矿脉将其归类为专有研究。
- 大众点评：市场地位的消费者验证——旗舰店八千四百余条评价、品类排名、十二家门店星级评分。仅中文。消费情报丰富，投资情报为零。
- 天眼查：企业注册数据——但前提是知道正式中文法人名称，而非英文研究者惯用的品牌名称。搜索“Alimentari”，零结果。实体存在，搜索词不对。这本身就是整合问题：信息在，通往信息的路径需要英文平台无法提供的知识。
- *That's Shanghai*：英语外籍人士媒体——餐厅评论、街区指南、活动信息。投资情报：零。
- *Marketplace/NPR* (2013 年)：关于该公司最有力的英文一手来源——确认 Feidan 食品店的创立，记录 2012 年中国食品安全危机后 30% 的营收增长。公开可及，可独立验证。

关键在此：一套纯英文的研究方法论应用于阿利曼塔里，产出的结果与 PitchBook 完全一致——零公司级投资情报。情报缺口不是地理性的，是语言性的。能读中文的研究者，对同一家公司获取的是完全不同的信息宇宙。能读中文、能读英文、并且知道如何在中国 App 生态和企业注册平台中导航的研究者，获取的是完整图景。

NDD 产出两个贯穿本文的结构化成果。其一，六阶段弧线（第三部分）——将创始人从创立到危机再到当前状态的轨迹加以映射的预测性框架。其二，四大增长信号（第五部分）——出口就绪、投资就绪、规模就绪、传承就绪——每一个经过特定证据门槛验证，每一个标记品牌正处于活跃拐点。两者均可验证、有来源、可供投资决策直接使用。

阿利曼塔里的研究印证了本文四个核心案例的共有模式。数据存在——在大众点评上，在上海外籍人士媒体中，在中国企业注册平台里，在俄罗斯葡萄酒行业媒体中，在马来西亚美食报道中。没有被收集，没有被关联，没有被解读。情报缺口是整合能力的失败，不是数据的缺席。灯下黑，不过如此。叙事尽职调查要纠正的，正是这一点。

## 第三部分：六阶段弧线作为预测性框架

六阶段弧线不是叙事体例，而是预测性框架。弧线在六个阶段均可完整记录的创始人，已经过了不完整弧线无法证实的检验。弧线完整度是关于创始人的质量信号——而非仅仅关于研究质量。

六个阶段：

1. 铺垫——变革性事业启动之前的背景、资历和定位。创始人带来了什么？结构性优势或脆弱点，从一开始就已嵌入。
2. 催化——改变轨迹的外部事件或内部决策。催化剂可识别、可确定日期，通常与影响整个市场的宏观条件相关——但创始人的应对不同于同行。
3. 磨砺——累积的障碍，上升的张力。磨砺不同于危机。它是持续建设、反复迭代、找不到正确模式、投入却看不到回报的漫长阶段。考验耐心和决心，但不涉及生死。
4. 危机——生死存亡的威胁。企业存续真正受到质疑的时刻。在 NDD 框架中，危机阶段是决定性数据点——创始人在最大压力下的行为可被观察和记录的唯一阶段。
5. 突破——危机如何转化为优势。使创始人更强崛起的具体决策、结构特征或能力。突破不是运气，不是市场复苏——是可识别的创始人行动或结构性定位。
6. 凯旋——创始人证明了什么，而非仅仅取得了什么。凯旋不是营收数字。它是已验证、有来源、可观察的已证实能力——投资者据此做出承销判断。

### 阿利曼塔里：六阶段记录

**铺垫。** Yuri Valazza，意大利籍。物流和货运代理出身（Atlantic Gate）。2005 年来华，在上海开设 Feidan 食品店——一家意大利食品杂货店，他在中国市场的首次创业。

**催化。** 2012 年，中国食品安全危机。一系列污染丑闻推动中产消费者转向进口和认证食品。Feidan 当年营收增长 30%——Marketplace/NPR 2013 年 4 月报道验证，公开可及。催化剂是宏观事件，应对是 Valazza 所特有的。2012 年上海有数以千计的食品企业，只有一个意大利杂货商将进口食品需求视为结构性转变而非暂时性峰值，并着手构建进口基础设施来服务它。

**磨砺。** 七年间反复试错——Gemma、Alimentari、Circo、Buco——始终未找到可规模化的单一概念。与此同时，进口分销子公司 Finigate 在悄然成形——后来证明至关重要。从外部看，这是一个无法定型的创始人。从内部看，这是一个在测试业态的同时构建供应链骨架的创始人——这副骨架最终将使任何成功的业态都具备防御性。厚积薄发，不过如此。

**危机。** 上海，2022 年 3 至 5 月。全城六十五天封城——全球最严厉的疫情管控措施之一。运营二十年的 Element Fresh 永久关闭。运营二十三年的 Sherpa's 停业。上海最知名西餐厅之一 M on the Bund 已于 2 月关闭。美国领事馆下令撤离美方人员。公开调查显示，85% 的外籍居民重新考虑在华前途。Valazza 面对的是定义了整整一代在华外国创业者的抉择：留下，还是离开。

**突破。** 他留了下来。物流背景——进入餐饮业之前二十年的货运代理经验——赋予他一种纯餐饮经营者不具备的冷静判断：在货运行业，中断是周期性的，会结束。七年磨砺所构建的纵向一体化，赋予他单一业务经营者所缺乏的杠杆：餐厅被迫停摆，Finigate 的 B2B 分销业务继续产生收入，为需要欧洲食品的企业供货。关门的竞争对手没有这道后备。突破不是单一决策——是多年并行基础设施投资所创造的结构优势，在危机条件下被激活。

**凯旋。** 峰值扩张期，阿利曼塔里在包括成都在内的六座城市运营。2025 年，集团整合——关闭成都表现不佳门店及上海几个未找到可持续立足点的概念，转而在杭州和南京部署更强势的阵地。当前组合：五城十二店——上海、北京、南京、深圳、杭州。2026 年进军香港已公开承诺。Finigate 在中国超过十三座城市

分销七百余种欧洲食品 SKU。阿利曼塔里是中国最大的独立意大利食品品牌，也是唯一拥有自建进口供应链的餐饮集团。整合本身就是信号——关闭不合格门店，将资本重新部署到更优市场——机构投资者所认可的运营纪律，清晰可辨。

## 弧线完整度为何具有预测性

危机阶段不是传记色彩，是决定性数据点。创始人在生死关头如何行动——这是预判其面对下一次危机时行为的最佳指标。拥有完整“危机—突破”弧线记录的创始人，已经过检验。没有记录的，尚未经检验。

这正是品牌矿脉分类体系中“弧线完整”与“弧线部分”品牌之间的质量分野——也是投资情报与背景调研之间的分野。六阶段弧线完整、来源齐全、经过验证的品牌，与弧线不完整的品牌携带着截然不同的风险画像。方法论对此区分，态度明确。

地中海酒窖（Bottega Mediterranea）展示了弧线部分的情况。危机有记录：2020年3月马来西亚行动管控令，全国餐厅停业。同一条街上的竞争对手 Nerovivo——一家意大利餐饮概念——永久关闭。突破有记录：Bottega 的进口—杂货—餐厅混合模式存活了下来，随后两年扩展至四座城市。但完整的六阶段序列——特别是早期“铺垫”和“催化”阶段——公开记录不完整。因此 Bottega 在本文中作为信号展示和地理概念验证出现，而非核心实操案例。方法论对自身已确立和尚未确立的边界，是透明的。

## 第四部分：传统情报缺口——实证记录

本文中传统平台遗漏创始人级情报的论断不是断言——是实证记录。2026年3月，七大主要平台系统性检索，产出具体、可验证、任何具备平台访问权限的读者均可复现的结果。

### 阿利曼塔里（Alimentari） / Popolo Group

PitchBook、Crunchbase、Tracxn、Capital IQ、Bloomberg、邓白氏：零结果。无公司档案，无创始人档案，无营收数据，无团队数据，无融资历史。该公司在任何机构情报平台上——不存在。

欧睿（Euromonitor）：中国全服务餐饮行业报告中一句定性描述，将阿利曼塔里与萨莉亚（JASDAQ上市，中国一千五百余家门店）并列为增长驱动力。结构化数据：零——无营收、无门店数、无市场份额、无公司档案。分析师注意到了这个品牌，平台却无法捕获它。

大众点评：消费者数据丰富——4.3至4.6星评分、旗舰店八千四百余条评价、多城市品类排名。投资情报：零。大众点评确认了餐厅的受欢迎程度，但对底层商业模式只字未言。

天眼查：以品牌名称“Alimentari”检索——零结果。实体以正式中文法人名称存在。结构性障碍，非绝对缺失。知道法人名称的研究者可获取企业注册数据；以品牌名称搜索的研究者则不能。这本身就是整合问题：信息在，通往信息的路径需要英文平台无法提供的知识。

### 银座项目（Ginza Project）

PitchBook、Tracxn、Capital IQ、Bloomberg、路透社：零结果。Crunchbase：一个仅含总部城市和泛泛描述的组织存根。无领导层数据，无股权结构，无传承事件记录。2026年1月，俄罗斯最大餐饮集团之一——约一百五十家餐厅——失去了创始人。Crunchbase未记录此事。

EGRUL（俄罗斯企业注册局）：大量结构性数据。银座项目集团有限公司确认为活跃实体。Mark Lapin持股50%，Dmitry Sergeev持股50%。EGRUL变更历史明确记录了创始人构成从Vadim Lapin到Mark Lapin的变更。商标组合可见，待审诉讼有记录。情报就在那里——在一个没有任何传统筛查平台索引的俄文政府数据库中。

英文媒体：几乎为零。一则三句话讣告，来自俄罗斯官媒翻译服务，2026年1月16日。投资含义浮现：零。传承分析：零。股权转让对业务意味着什么的评估：零。

### 地中海酒窖（Bottega Mediterranea）

PitchBook、Crunchbase、Tracxn、欧睿：公司或创始人检索均为零。*The Star*、*The Edge Malaysia* 和 *TimeOut KL* 上十三年英文美食评论确认了餐厅的存在和口碑。投资情报：零。对底层进口分销业务——产生主要营收的部分——零报道。一家运营十一年的单店突然两年内扩展至四座城市——在任何传统筛查语境中都应触发调查。没有人触发。

## 法纳戈里亚（Fanagoria）

PitchBook、Crunchbase、Tracxn、Bloomberg：零结果。无公司档案，无营收数据，无团队数据。这是一家 2024 年营收¥86.3 亿、同比增长 45.5%、年出口中国八十万瓶、拥有俄罗斯唯一酒庄制桶厂、Parker 评分高达 97 分的企业。在任何机构情报平台上产生零触发事件——原因只有一个：从未进行过外部融资。

### 模式

情报并非缺席。它在——在大众点评上，在 EGRUL 中，在 *The Star* 上，在俄罗斯葡萄酒行业媒体中，在 *Made in Russia* 对 CEO 的访谈中。没有被收集，没有被翻译，没有被关联，没有被解读。缺口是整合能力的失败，不是数据的缺席。

所有四个品牌的逐平台完整检索结果（含访问层级和确切检索词）收录于附录 B。

平台	搜索词	结果	投资情报
PitchBook	Popolo Group	零	无
Crunchbase	Yuri Valazza	零	无
Tracxn	Alimentari China	零	无
Capital IQ	Popolo Group	零	无
Euromonitor	Italian restaurants China	一条定性描述	仅品类层面；提及阿利曼塔里但无追踪
大众点评	Alimentari	消费者评论、排名	人气已确认；投资论点缺失
天眼查	Alimentari / 阿利曼塔里	零（品牌名搜索）	实体存在但品牌名不可发现

## 第五部分：四大增长信号

信号	定义	投资含义	窗口特征
出口就绪	国际扩张迫在眉睫或正在进行，有具体可溯源证据	跨境收购或分销窗口	英语财经媒体报道该趋势时关闭
投资就绪	企业在结构上已准备好接受机构资本——规模、模式验证、扩张轨迹均已就位	交易时机信号——创始人未必公开宣布意向	银行家介入使过程竞争化时关闭
规模就绪	需求已验证；业态已在创始地点之外成功复制	有机增长或 PE 少数股权机会	扩张进行中时活跃
继任就绪	创始人交接正在临近、进行中或刚刚完成	收购、重组或合作窗口	类型一：紧迫；类型二：多年期

六阶段弧线确立的是创始人已经做了什么。四大增长信号确立的是品牌下一步将做什么。信号不是主观意见——是已验证、有来源、有时限的情报，标记品牌正处于活跃拐点。

每个信号的证据门槛——合格标准、不合格标准，以及传统平台为何遗漏触发事件——详见附录 C。

### 信号 1：出口就绪——法纳戈里亚（Fanagoria）

法纳戈里亚展示了传统平台视而不见时，出口就绪情报的真实面貌。2024 年营收¥86.3 亿——同比增长 45.5%——通过 2016 年设立的北京旗舰店年出口中国八十万瓶。CEO Petr Romanishin 于 2025 年第一季度完成中国三城贸易攻势（北京、西安、成都）。首批货物于 2025 年末抵达以色列和蒙古。以上信息未出现在 PitchBook、Crunchbase、Tracxn 或 Bloomberg 上——从未进行过外部融资，零触发事件。然而¥86.3 亿营收、45.5% 增长率、年吸纳八十万瓶的出口渠道、俄罗斯唯一酒庄制桶厂——投资价值对任何能读俄文并查阅正确来源的人，清晰可辨。情报缺口不在数据，在于整合。

市场背景强化了该信号。Vino Joy News 引述的中国海关数据显示，2025 年 4 月俄罗斯葡萄酒对华进口同比增长 192%（按量）和 235%（按值）——低基数上的加速，尚未进入英文主流财经媒体视野。投资窗口估计十二至十八个月。当该趋势进入英文报道或竞争性俄罗斯酒庄饱和中国渠道时——窗口关闭。

### 信号 2：投资就绪——阿利曼塔里（Alimentari）

投资就绪信号标记的是接受机构资本的结构化准备——规模、模式验证、扩张轨迹已就位，企业具备吸收和部署外部投资的条件。它不要求创始人正在主动融资。品牌矿脉也不发布关于活跃资本流程的情报。

阿利曼塔里在四个维度达到门槛。其一，规模：五城十二店，双重收入模式（B2C 餐厅 + Finigate B2B 分销）。其二，业态验证：概念已在多城市复制，每个地点均有消费者验证——大众点评排名和“必吃榜”入选确认市场接受度超越创始城市。2025 年业务组合整合（关闭表现不佳门店、重新部署至更强势市场）进一步展现运营纪律。其三，扩张轨迹：2026 年进军香港已公开承诺——面向国际资本的结构化定位信号。其四，风险缓释：Finigate 进口分销业务独立于餐厅运营产生 B2B 收入，提供机构资本可建模的收入底线。第三部分所记录的竞争对手消亡——Element Fresh、Sherpa's、M on the Bund、Camel Group 均在 2021 至 2024 年间关闭——验证了阿利曼塔里现在所占据的市场空白。

今天识别出阿利曼塔里的投资者，看到的是一家处于拐点的企业——外部资本将加速已在发生的事情。信号指向的不是创始人意图，是企业的准备度。

## 信号 3：规模就绪——阿利曼塔里与地中海酒窖（Bottega Mediterranea）

规模就绪标记的是已验证的需求——业态在创始城市之外、在不同地理区域复制并有消费者验证记录。门槛明确：单一旗舰店加良好口碑，不算。同一概念在第二座城市开业并取得记录在案的成功，才算。

阿利曼塔里展示了高级阶段。从上海安福路单一旗舰店出发，集团扩展至五城十二店——2025 年关闭表现不佳门店后从更大版图整合而来。同一业态——意大利全服务餐饮加自建进口供应链——部署于每个市场。大众点评排名和评价数据确认每个地点的消费者接受度。供应链随概念一同迁移——这是使复制成为可能的结构性特征。

地中海酒窖展示了更早但同样有说明力的阶段。Riccardo Ferrarotti 在吉隆坡锡兰路经营单一门店十一年——2011 至 2022 年。然后，两年内三家新店：槟城（2022 年 4 月）、八打灵再也（2023 年中）、柔佛巴鲁（2024 年）。每家店同一业态——进口、杂货、熟食的混合模式。柔佛巴鲁开店——正对新加坡边境——标志区域野心。与阿利曼塔里一样，B2B 批发分销基础设施已延伸至自有门店之外。供应链先于零售扩张——蓄势待发的典型路径。

## 信号 4：传承就绪——三类型类型学

传承不是单一信号。它描述三种结构性不同的情境——投资含义不同，时间跨度不同，风险画像不同。品牌矿脉将其命名。

类型 1——已实现（警示型）。创始人离场，无计划。价值摧毁随之而来。原型：自然西伯利亚（Natura Siberica）。Andrei Trubnikov 于 2021 年 1 月 7 日因肝硬化去世，未立遗嘱。无传承计划，无遗嘱，无董事会，无职业管理层。三个家庭争夺遗产。2021 年 8 月，约 60% 总部员工四十八小时内离职。八十家门店关闭。AFK Sistema 于 2023 年 5 月以估计三千七百万美元收购残余资产——Trubnikov 本人的自我估值：五亿美元。从创始人去世到困境收购，级联效应历时二十一个月。每一个阶段都可通过俄罗斯媒体和法院记录观察到。没有一个阶段通过任何传统情报平台可见。

三次公开声明，存档于公开来源，从未被付诸行动——精准预言了后来发生的一切：

- 2018 年 8 月，Belyakov 出版著作中：“我们得趁我还活着把整个公司卖掉。没有我，他们一年就会搞砸！”
- 2020 年 9 月，YouTube 访谈中：“没有我，这个企业大概能撑两年。”
- 2020 年 12 月 29 日——距其去世仅九天——*Forbes Russia* 上：“我绝对不会把任何东西留给我的孩子。”

信息存在。解读信息的框架，缺席。

类型 1——逼近中（预警型）。创始人已到传承年龄，无记录在案的计划。通过 NDD，风险在触发事件发生之前就已可见。一位七十岁的创始人，亲自设计每一家餐厅内饰，没有记录在案的传承架构，没有下一代运营参与的记录——与 Trubnikov 完全相同的结构性画像。现在可以观察到。在任何价值摧毁发生之前。

类型 2——已完成（机遇型）。创始人在去世前规划了交接，机构存续。ESSE/Satera 创始人 Igor Samsonov 于 2020 年 10 月 20 日将运营领导权移交 Andrey Sinitsin——距其本人因病去世仅两个月（2020 年 12 月 26 日，四十六岁）。酿酒师传承已完成：Oleg Repin 指导 Natalia Dynnikova，历时三年。机构存续。*Forbes Russia* 于 2021 年 12 月追授 ESSE“年度酒庄”——几乎恰好在 Samsonov 去世一年后。与 Trubnikov 的对比是

彻底的：Trubnikov 声明企业“没有我大概能撑两年”且无任何计划；Samsonov 培训了接班人，去世前移交领导权，病中推出新产品线（ESSE Unplugged）。创始人的愿景，存续了创始人。薪火相传，不过如此。

类型 2——部分完成（机遇型）。传承架构刻意构建，最终触发事件非计划。银座项目创始人 Vadim Lapin——约一百五十家餐厅，以圣彼得堡布局论俄罗斯最大餐饮集团——2014 至 2018 年间将三十八家银座公司股份转让其子 Mark Lapin。转让记录在 EGRUL 中。Mark 独立开设了自己的概念餐厅：Grecco（2020 年，2021 年获 *Sobaka.ru* 最佳新餐厅奖）、Mercado del Sol（2021 年）、MIO Bistrot（2022 年，再获最佳新餐厅奖）。连续三个独立概念获行业认可——家族品牌之外建立的运营业绩记录。Vadim Lapin 于 2026 年 1 月 16 日因癌症去世，享年六十二岁。Mark 十二天后于 *Деловой Петербург* 发出首次公开声明：“银座项目品牌不可分割。”传承已就绪，触发事件非计划。

投资含义明确。Mark Lapin 是经过检验的第二代经营者，拥有经确认的独立业绩记录，领导俄罗斯最重要的圣彼得堡餐饮帝国。这与未经检验的继承者在压力下仓促接班，是结构性不同的投资命题。这一区分在所有传统平台上不可见。NDD 使其成为常规。

## 第六部分：完整实操案例——阿利曼塔里（Alimentari）/ Valazza

前述各部分引入了方法论，展示了弧线，记录了情报缺口，图解了每个增长信号。本部分端到端交付完整实操案例——传统情报对阿利曼塔里返回什么，NDD 揭示什么，投资者因此知道什么。

### 传统情报返回什么

机构投资者对阿利曼塔里执行标准筛查——收获为零。该公司在传统情报工具栈的每一个平台上，隐形。

### 六阶段弧线揭示什么

弧线——第三部分已完整记录——揭示了一个拥有财务报表无法呈现之结构性优势的创始人。Valazza 的物流背景赋予他对供应链中断的冷静判断。七年业态实验构建了进口基础设施（Finigate），后来成为公司的护城河。2022 年封城期间留下来的决定——有记录、有日期、有来源——不是乐观主义，是货运从业者的判断：中断是周期性的，纵向一体化提供单一业务经营者所缺乏的杠杆。

危机阶段是决定性证据。Element Fresh 二十年后关闭，Sherpa's 二十三年后停业——Valazza 的 Finigate 分销业务继续产生 B2B 收入。关门的竞争对手没有这道后备。磨砺阶段所创造的结构性优势，只有在危机条件下才可见。这恰恰是传统尽职调查——评估企业在某一时间点的状态——所无法捕获的情报类型。NDD 记录的不是状态，是轨迹。

### 增长信号浮现什么

两个已验证信号，具体证据如下：

投资就绪。规模达成：五城十二店——从更大版图整合而来，展现运营纪律。业态验证：同一概念在每个地点复制，消费者接受度有记录。扩张轨迹：2026 年进军香港已公开承诺。风险缓释：Finigate B2B 收入

独立于餐厅运营。企业在结构上已做好接受机构资本的准备。品牌矿脉不发布关于活跃资本流程的情报——信号标记的是结构性准备度。

规模就绪。从单一旗舰店到五城十二店（经业务组合整合后）。同一业态。大众点评数据确认每个地点的消费者验证。Finigate 供应链随概念一同迁移——复制模式嵌入物流基础设施，不依赖本地采购。

## 投资者知道什么

获得阿利曼塔里 NDD 情报的投资者，掌握以下信息——无一可从任何传统平台获取：

创始人挺过了中国餐饮市场一代人以来最严峻的压力测试。竞争优势是结构性的（Finigate 纵向一体化），非表面性的（品牌定位或营销）。竞争格局已被清场——四家主要西方运营连锁在 2021 至 2024 年间关闭，验证了阿利曼塔里所占据的市场空白。香港扩张信号传递国际野心。2025 年整合——关闭不合格门店，重新部署至更强势市场——信号传递运营纪律。B2B 分销业务提供收入底线，缓释餐厅运营风险。

## 投资者在首次接触前知道什么

### 开放性问题

机构投资者面对的问题不是阿利曼塔里是否值得投资。问题是：下一个资本事件是创始人主导的（以 Finigate 现金流为资金来源的有机扩张），还是投资者催化的（PE 少数股权或战略收购）？拥有预先整合情报的投资者，在投行介入之前就已进入对话。香港开业之后——窗口重新定价。

#### 投资者首次接触前掌握的信息

尽调项目	传统结果	NDD 结果
收入轨迹	数据为零	弧线记录：2012 年催化剂期+30%；Finigate B2B 在 2022 年封控中持稳
管理团队	任何平台均无创始人档案	完整：Valazza，意大利人，在华约二十年，物流背景
继任计划	未记录（风险标记）	不适用——创始人正值职业中期；前瞻性信号已记录
供应链韧性	未评估	Finigate 已验证：七百余欧洲 SKU，覆盖十三城以上，双重收入
市场地位	仅宏观行业数据（Euromonitor）	中国最大独立意大利食品品牌；自有进口供应链
投资信号	未发现	规模就绪+投资就绪均以公开证据验证
扩张窗口	不可见	2026 年香港——公开承诺；全国整合进行中

## 第七部分：将 NDD 整合入现有投资 workflow

阶段	传统工具	NDD 角色
市场扫描	Euromonitor、行业报告	识别具有已记录韧性信号的品牌
标的识别	PitchBook、专家网络	在银行家介入前揭示创始人弧线和信号状态
接触前筛选	企业注册信息、财经媒体	确认弧线完整性；验证信号证据
尽职调查	财务审计、法律审查	NDD 为定性提问提供信息；减少对专家网络的依赖
投后	管理层评估	弧线为收购后行为预期提供基准

叙事尽职调查不是传统尽职调查的替代品。它是预尽职调查层——在交易尚未启动时部署。此时情报成本最低，时机优势的价值最高。

### NDD 适合在哪里

NDD 的价值集中在前两个阶段——市场扫描和标的识别——传统工具在此返回最少，时机优势在此价值最高。当一家 PE 基金就阿利曼塔里委托专家网络通话时：香港开业已经发生，媒体报道已经跟进，投行已经致电，定价已经变动。六个月前就已存在的情报——预先整合、有来源、有结构——早已被纳入竞争流程。先发制人的窗口，关闭了。

### 实时展示，而非回顾性案例

本文是在阿利曼塔里的投资窗口内撰写的。香港承诺已公开，业务组合整合正在进行。就公开来源可验证的范围而言，尚无投行介入。这就是预先整合情报在实践中的样子——不是回顾性案例研究，是实时展示。时机不对称是结构性的，非偶然。NDD 在资本事件触发传统报道之前整合情报。一旦事件发生——融资轮次公告、顾问聘任、*Financial Times* 特写——NDD 数月前已浮现的情报即可供所有市场参与者获取。优势属于最先拥有它的人。

### 三市场展示

阿利曼塔里（中国）、银座项目（俄罗斯）、地中海酒窖（马来西亚）、法纳戈里亚（俄罗斯）——四个不同市场，不同行业，不同信号类型，共享一个特征：创始人层面零传统报道。情报缺口不是地理性的，是结构性的。NDD 不是仅适用于俄罗斯或中国的方法论，它适用于任何创始人品牌存在于机构资本市场之外的地方。

法纳戈里亚以¥86.3 亿营收和年对华出口八十万瓶，在任何传统数据库的采集管道中产生恰好零个触发事件。一家¥86 亿的酒庄是隐形的——因为没有人投资过它。而那恰恰是它最值得被发现的时候。价值洼地，不过如此。

## 实操整合

五年存续期的基金在创始人交接投资中相对耐心资本面临结构性劣势。与创始人经营者建立信任的时间线以年计，非以季度计。NDD 对以下类型的投资者最有价值：在正式交易流程之前就开始建立关系的投资者——家族办公室、长周期 PE 基金、拥有数十年投资视野的战略收购方。预先整合的情报使首次对话即具实质性而非探索性——压缩关系建立时间线，而不取代它。

# 结语

## 两种结局

自然西伯利亚与银座项目。同一国家，同一创始人世代，同一时代。Andrei Trubnikov 在俄罗斯天然化妆品领域创造了约五亿美元的价值，未留下任何传承计划。三次公开声明精准预言了后来发生的一切。2021 年 1 月 7 日去世，未立遗嘱。二十八个月内，4.6 亿美元价值灰飞烟灭，残余资产以困境价格被收购。Vadim Lapin 在俄罗斯两座最大城市建立了约一百五十家餐厅，花四年时间将三十八家公司转让给儿子。2026 年 1 月 16 日因癌症去世，享年六十二岁。Mark Lapin——此前已独立开设三家餐饮概念并连续获最佳新餐厅奖——以已经确认的运营业绩记录和 50% 股权，接掌俄罗斯最重要的圣彼得堡餐饮帝国。

两种结局之间的差异，不是市场条件、行业动态或企业质量。差异在于有记录的创始人行为——叙事尽职调查常规浮现的那种，所有传统情报平台完全遗漏的那种。

## 马来西亚推论

Riccardo Ferrarotti 于 2011 年在吉隆坡开设地中海酒窖。Yuri Valazza 于 2005 年在上海开设 Feidan 食品店。不同国家，不同监管环境，不同市场语境。两人之间没有任何记录在案的联系或协调，却独立得出了关于进口—餐饮企业何以具备韧性的完全相同的结构性结论：供应链纵向一体化，进口分销为营收骨架，餐厅作为物流业务的零售表达。

殊途同归。将两位创始人姓名放在一起搜索——零结果。趋同是结构性的，非协调性的。NDD 在两个案例中均浮现了这一模式。没有任何传统情报平台在任何一个案例中浮现它。

正如 Ferrarotti 2016 年所言：“当我在 Nerovivo 工作时，找不到我想要的食材……所以我决定自己进口，就这么简单。”一句话编码了整个结构性论点——Valazza 在不同国家、同一时期独立实施的同一论点。

## 窗口

本文中没有任何情报是秘密。阿利曼塔里的数据在大众点评上，在澎湃新闻 App 中。银座的传承记录在 EGRUL 和 *Деловой Петербург* 中。Bottega 的模式在 *The Star* 和十几家马来西亚美食出版物中。法纳戈里亚的中国渠道在 *Made in Russia* 的访谈和中国海关数据中。灯下黑——近在咫尺，无人整合。缺的是方法论：发现它的方法论，阅读它的语言能力，理解其含义的框架。

品牌矿脉第一期白皮书所记录的创始人交接浪潮不是预测，是算术。发现优质标的情报基础设施已然存在——在资产被推向市场之前。现在就构建这一通道的投资者，将在未来二十年持有结构性优势。



完整档案请访问 [brandmine.ai](http://brandmine.ai)

品牌 · Alimentari 意式美食 · 法纳戈里亚 · 银座项目 · 娜图拉西伯利卡

创始人 · 鲍里斯与帕维尔·季托夫 · 瓦季姆·拉平 · 安德烈·特鲁布尼科夫

洞察 · 父与子的 150 家餐厅 · 俄罗斯有机王冠的继承战争

# 关于品牌矿脉

品牌矿脉 (Brandmine) 由一个从内部遭遇了这一情报缺口的人创立。

Randal Eastman 在 Dragonfly (蜻蜓) ——中国最早的服务品牌之一——工作了近二十年，恰好处于品牌矿脉现在所覆盖的第一代创业压缩期。自 2003 年起，他构建了使 Dragonfly 国际扩张成为可能的特许经营体系和商标组合——谈判了奥斯陆和迪拜的特许经营协议，使之成为中国首个国际特许经营的服务品牌——并在德国和挪威抵御了商标挑战。2005 年成为合伙人，先后担任商务拓展、特许经营和传播副总裁。2016 至 2019 年，作为总经理，他主导了将品牌推向市场的工作——与 PE 基金和战略买家历经三年并购谈判。他说中文，说俄文。他亲历其中。

他所发现的，正是本文所记录的情报缺口。对品牌有真实兴趣的机构买家无法评估它。Dragonfly 未出现在 PitchBook 或任何机构数据库中。分析师没有框架来评估一个拥有国际特许经营记录和十五年韧性记录的中国服务品牌。品牌的故事存在于中文媒体和机构记忆中——不在机构资本可使用的任何格式中。买家存在，连接他们的基础设施不存在。他没有找到他的买家。

品牌矿脉为弥合这一缺口而建。该平台系统性地以这些市场所使用的语言——英文、俄文和中文——记录来自新兴市场的创始人品牌，利用英语平台无法获取的母语一手资料来源。本文所描述的方法论——叙事尽职调查——正是这项工作的产物：浮现定义创始人韧性的“危机—突破”弧线，识别交接窗口的四大增长信号——在其成为公开交易之前。

*brandmine.ai*

**brandmine.ai**

# 附录 A：研究来源——阿利曼塔里 (Alimentari) / Valazza

品牌矿脉 (Brandmine) 对阿利曼塔里/Popolo 集团的研究基于 36 个经验证的英文和中文来源。本附录列出主要来源及其出处分类——区分公开可验证来源与品牌矿脉专有研究。

## 公开可验证来源

来源	日期	内容	出处
Marketplace / NPR	2013 年 4 月	飞丹食品店创立；2012 年收入增长 30%	公开可访问
That's Shanghai	2015-2024	餐厅评论；新店开业	公开可访问；英文
Element Fresh 关店	2021 年 12 月	确认经营二十年后永久关闭	多个英文来源
Sherpa's 关店	2024 年	确认经营二十三年后关闭	多个英文来源
M on the Bund 关店	2022 年 2 月	确认关闭	多个来源
Camel Group 关店	2024 年 11 月	确认关闭	多个来源
Euromonitor 中国全服务餐饮	2024/2025	一句话提及阿利曼塔里为增长驱动力	订阅；零结构化数据

## 品牌矿脉专有研究

来源	日期	内容	访问方式
澎湃新闻	2023 年	对 Yuri Valazza 的一手采访	中国应用生态/微信
大众点评	2026 年 3 月	旗舰店八千四百余条评论；品类排名	中国消费平台
天眼查	2026 年 3 月	企业注册数据	中国企业注册系统；需实体名称

## 附录 B：传统情报对比表

所有搜索均于 2026 年 3 月进行。访问层级已记录。结果具体、可验证、可复现。

### 阿利曼塔里（Alimentari） / Popolo 集团

平台	访问层级	搜索词	结果	投资情报
PitchBook	机构级	Popolo Group; Alimentari	零	无
Crunchbase	Pro	Yuri Valazza; Alimentari	零	无
Tracxn	订阅	Alimentari China	零	无
Capital IQ	机构级	Popolo Group	零	无
Bloomberg	机构级	Alimentari Shanghai	零	无
Dun & Bradstreet	订阅	Alimentari	零	无
Euromonitor	订阅	Italian restaurants China	一条定性描述	品类层面；零结构化数据
ZoomInfo	订阅	Yuri Valazza	部分联系方式	无公司情报
大众点评	免费/中文	Alimentari	4.3–4.6 星；八千四百余条评论	消费情报；零投资情报
天眼查	中国平台	Alimentari / 阿利曼塔里	品牌名零结果	结构性发现障碍

### Ginza Project

平台	访问层级	搜索词	结果	投资情报
PitchBook	机构级	Ginza Project	零	无
Tracxn	订阅	Ginza Project	零	无
Capital IQ	机构级	Ginza Project	零	无
Bloomberg	机构级	Ginza Project Russia	零	无
Reuters	开放	Ginza Project	零	无
Crunchbase	Pro	Ginza Project	组织存根	无领导层、所有权或财务数据
EGRUL（俄罗斯统一国家法人登记簿）	免费/俄政府	Ginza Project Group Ltd.	存续实体；马克·拉平 50%、谢尔盖耶夫 50%	实质性——仅以俄语可访问
英文媒体	开放	Vadim Lapin death	三句话的报道	零继任分析
俄文媒体	开放	瓦迪姆·拉平；马克·拉平	访谈；同行致敬；获奖	继任动态；独立业绩记录

### Bottega Mediterranea

平台	访问层级	搜索词	结果	投资情报
PitchBook	机构级	Bottega Mediterranea	零	无
Crunchbase	Pro	Riccardo Ferrarotti	零	无
Tracxn	订阅	Bottega Mediterranea	零	无
Euromonitor	订阅	Bottega Mediterranea	零	无
The Star / Edge / TimeOut KL	开放	Bottega Mediterranea	十三年美食评论	零投资情报

TripAdvisor / Google Maps	开放	Bottega Mediterranea	消费者评论	仅消费数据
---------------------------	----	----------------------	-------	-------

## 法纳戈里亚 (Fanagoria)

平台	访问层级	搜索词	结果	投资情报
PitchBook	机构级	Fanagoria	零	无
Crunchbase	Pro	Fanagoria	零	无
Tracxn	订阅	Fanagoria	零	无
Bloomberg	机构级	Fanagoria	零	无
俄文来源	开放/订阅	法纳戈里亚; 罗曼尼辛	收入 86.3 亿卢布; 年出口八十万瓶至中国	完整——仅限俄语

## 汇总

品牌	收入/规模	传统覆盖	NDD 覆盖
阿利曼塔里 / Valazza	12 家门店, 5 座城市	六大平台零结果; 1 句话 (Euromonitor)	完整六阶段弧线; 2 个信号; 36 个来源
Ginza Project	约 150 家餐厅; 约 11 亿卢布	零; 仅 Crunchbase 存根	完整继任链; 马克·拉平业绩记录; EGRUL 链条
Bottega Mediterranea	4 家门店, 4 座城市	所有平台零结果	部分弧线; 规模就绪已验证; 趋同已记录
法纳戈里亚	86.3 亿卢布 (2024, 同比 +45.5%)	四大平台零结果	出口就绪; CEO 确认中国出口量; 12+来源

## 附录 C：四大信号——证据标准与类型学

本附录为应用品牌矿脉增长信号框架的研究分析师提供工作参考。记录了证据门槛、淘汰标准，以及每个信号对传统平台不可见的结构性原因。

### 出口就绪证据层级

层级	描述	示例
第一层	出口合规认证	Natura Siberica：ECOCERT、COSMOS、BDIH；欧盟生产设施（塔林）
第二层	指定海外市场并有确认出口量	法纳戈里亚：年出口八十万瓶至中国，CEO 确认
第三层	公开宣布具体市场准入计划及日期	法纳戈里亚：以色列 2025 年，蒙古 2025 年末

### 继任类型学

类型	描述	投资含义	原型
类型一——已实现	无计划；创始人离场触发价值毁灭	困境收购机会	Natura Siberica：五亿美元→三千七百万美元，历时二十一个月
类型一——临近中	无计划；风险在事件前可观察	事件前布局；咨询机会	典型：七十岁创始人，继任计划未记录
类型二——已完成	计划已执行；机构存续	增长资本的稳定平台	萨姆索诺夫/ESSE：董事在去世前两个月完成交接
类型二——部分	计划进行中；触发非计划内	经受考验的继任者获机构支持	Ginza Project：38 家公司完成转移；马克·拉平——3 家餐厅、2 个奖项

## 关于 BRANDMINE

新兴市场卓越创始人品牌。韧性经验证。投资就绪。

Brandmine 提供关于新兴市场创始人主导消费品牌结构化发现情报——基于本地语言研究，为投资决策而设计，以专项报告形式交付。

联系方式: [hello@brandmine.ai](mailto:hello@brandmine.ai) 情报平台: [intelligence.brandmine.ai](https://intelligence.brandmine.ai)

### BRANDMINE 更多产品

#### 品牌韧性档案

单一品牌的完整转型弧线、位置情报与商业概况。15 页经验证的深度研究。

#### 创始人韧性档案

创始人从起源到突破的完整个人历程。通过本地语言研究与一手资料来源验证。

#### 市场地图

以快照深度呈现某一行业所有已验证品牌——地理分布、市场时间轴与创始人概述。20-30 页。

#### 品牌韧性报告

全面的行业情报。所有品牌以快照深度呈现，另附六个品牌的完整转型弧线——每个品牌代表一种独特的危机原型。40-60 页。

### 情报平台 · 即将推出

覆盖所有品牌、行业和数据的可搜索平台——目前正在开发中。

[brandmine.ai](https://brandmine.ai)

字体: *Noto Serif CJK SC* 与 *Noto Sans CJK SC*。排版工具: *Typst*。色彩经专业印刷优化。  
同时以英文、俄文及中文出版。  
研究涵盖英语、俄语、中文来源。  
审阅版 · 2026 年 3 月

新兴市场卓越创始人品牌。韧性  
经验证。投资就绪。

立即访问情报平台

完整的品牌和创始人韧性档案  
增长信号分析 · 互动品牌地图  
转型弧线时间线 · 结构化数据导出

**intelligence.brandmine.ai**

✉ [hello@brandmine.ai](mailto:hello@brandmine.ai)

🌐 [www.brandmine.ai](http://www.brandmine.ai)

© 2026 Brandmine。保留所有权利。

v1.0.0