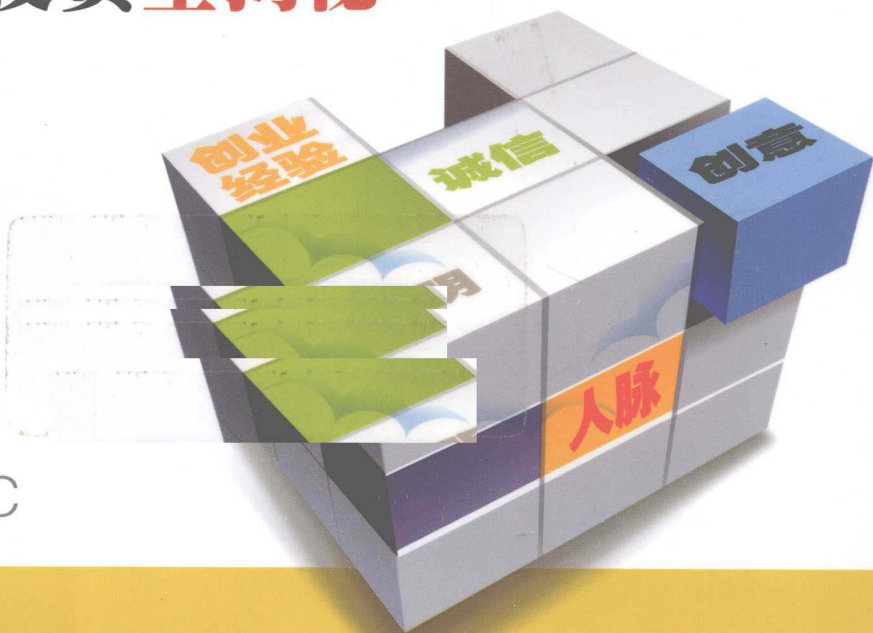


创业之初你不可不知的 融资知识

寻找风险投资全揭秘



● ReachVC



有图，有真相！不枯燥，更鲜活！

像小说一样好看的**趣味融资书** 手把手教你**找到VC**拿到钱
从零起步，成功创业！



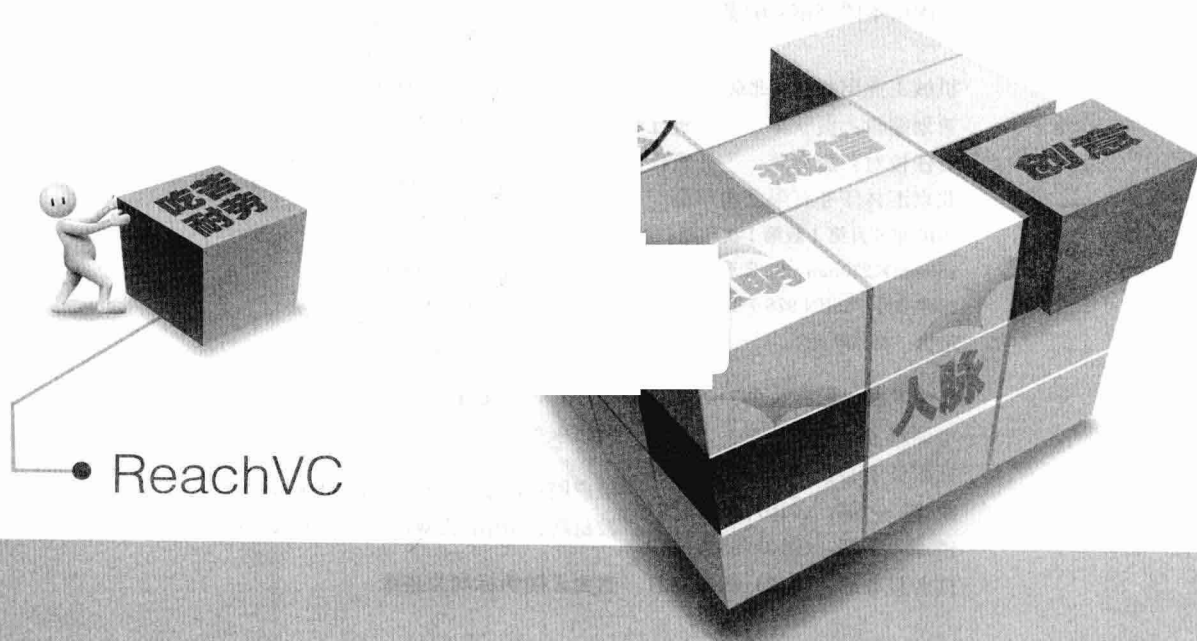
机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS



桂曙光◎著

创业之初 你不可不知的 融资知识

寻找风险投资全揭秘



• ReachVC



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS

本书以创业者寻找风险投资的逻辑顺序为主线,运用理论分析和实例剖析相结合的手法,将简洁、通俗的语言与丰富的图表工具相结合,辅以中肯的建议,同时运用大量鲜活的、有代表性的成败案例,为读者解读创业之初企业有效成功融资的途径和方法,帮助你的企业开创新的辉煌。

图书在版编目(CIP)数据

创业之初你不可不知的融资知识:寻找风险投资全揭秘/桂曙光著. — 北京:机械工业出版社,2010.5

ISBN 978-7-111-30692-4

I. 创… II. 桂… III. ①风险投资—基本知识 IV. ①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2010)第089212号

机械工业出版社(北京市百万庄大街22号 邮政编码100037)

策划编辑:贾秋萍 责任编辑:贾秋萍 李 浩

责任校对:唐海燕 责任印制:乔 宇

北京汇林印务有限公司印刷

2010年6月第1版第1次印刷

180mm×250mm·22印张·8插页·411千字

标准书号:ISBN 978-7-111-30692-4

定价:48.00元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

电话服务

网络服务

社服务中心:(010) 88361066

门户网:<http://www.cmpbook.com>

销售一部:(010) 68326294

教材网:<http://www.cmpedu.com>

销售二部:(010) 68379649

读者服务部:(010) 68993821

封面无防伪标均为盗版

Foreword

推荐序

《创业邦》杂志 CEO 兼出版人 南立新

中国的创业者是幸运的，同时也有着种种不如意。幸运的是，中国市场有太多的创业机会、巨大的潜在需求、充裕的人力资源……不如意的是，整个创业生态体系还不够完善，政府、银行、教育机构、中介服务机构等各方力量并没有真正整合，也没有真正了解到创业者真实的需求，创业者学习、交流、提升的平台和机会还太少。

改革开放以来，有一批创业者取得了成功，成为了“创业明星”，其中不少人靠的是“胆子”和“关系”，但这种成功模式很难复制。而创业者要想成功，企业家精神和创业必备的一些基本知识与经验则是必要条件。企业家精神是否为天生，尚值得探讨，但那些基本的知识与经验却一定是可以习得的。

不可否认的是，大多数中国企业和创业者的基本功都比较弱，融资就是其中的一个软肋。毕竟，中国资本市场发展的历史还太短，相关产业链还没有成熟，风险投资和私募股权领域里的细节知识和执行惯例还没有普及到众多创业者。仅凭几本翻译过来的著作，无法告诉我们热闹的天价融资案例背后的真实情况和基本原则。

多年前，我和曙光曾共事于国内著名的风险投资研究与顾问公司清科集团，我们一起帮助过许多创业企业融资，与大量国内外的风险投资公司有深入的交流、合作。在那段时间里，我们花了不少心血对许多创业者进行了有关融资的基本知识及操作惯例的普及教育，也对中外投资机构的投资条款清单和投资行为等进行了大量的研究和分析。从写作商业计划书到与风险投资人打交道的经验，从

推荐序

公司的估值到风险投资人对被投资企业的影响，我们指导创业者如何做好充分的融资准备，还举办过大规模的培训，一遍遍讲述这些基本常识。让我们受到鼓舞的是，由于培训非常专业，许多投资机构甚至将自己的投资经理送来学习，因为当时中国能够如此了解私募融资操作细节的人实在是屈指可数。曙光是这支团队中最具专业精神的人之一，喜欢总结和钻研，也是最受创业者欢迎的讲师之一，他讲课生动风趣，深入浅出。

但研究和顾问能够影响和帮助的创业者始终有限。2007年1月，我创办了《创业邦》杂志，希望通过媒体平台（杂志、网站和各种创业类的活动）为中国的创业企业提供发展中遇到的各种问题的解决之道，希望通过知识的传播和信息的交流帮助更多创业者取得成功。曙光则在另外的平台上一直不辍耕耘，在融资领域继续深入研究，如今终于将多年的研究成果呈现给大家，实在可喜可贺。

“创新成长，创业兴邦”，这种使命感是我们这些人努力奋斗的最初动力。希望我们可以为推动整个中国创业生态圈的正向发展和循环做出些许贡献，进而推动中国创业者的成长，推动创新型国家的发展。

《创业邦》网站链接：[www. cyzone. cn](http://www.cyzone.cn)。

Foreword

Preface

前言

现在是一个全民创业的时代，不管你是继承创业、主动创业、还是“被创业”。每天有成千上万的创业企业诞生，同样也有成千上万的企业破产，无论是生还是死，有一个字眼对于它们都是最重要的：钱！“创业的启动资金从哪里来？”“企业发展的资金从哪里来？”这是每个打算创业和已经创业的创业者都在思考的问题，而“资金链断裂”基本是绝大多数企业破产的根本原因。

找风险投资（VC），是一个新兴的、时髦的、并且很流行的解决资金问题的渠道。前几年中国很多公司去纳斯达克（NASDAQ）等海外市场上市，去年年底国内市场又开启了创业板，那些炫目的 IPO 不仅仅造就了一批让广大创业者羡慕的富豪，更是引领了大量手握大把钞票的 VC 蜂拥而至。俗话说“每个成功的男人背后都有一个默默奉献的女人”，可以说，每一单成功的 IPO 后面，都有几家甚至十几家出资支持的 VC。

尽管 VC 和创业者是很好的“搭档”，但创业者明显处于劣势地位，他们除了看到 VC 会几百万、上千万美元地投资之外，对其他的内容知之甚少。因为我做了几年风险投资（VC）的融资顾问（简单说就是融资中介或者“拼缝的”），主要是帮助创业者找 VC 要钱，于是有不明真相的热心人士把我的名字、手机号、邮箱等信息跟众多大牌小牌、知名不知名的 VC 汇编成“VC 名录”，并发到网上。所以，我常常收到这样的短信或邮件：

“您好，我们是一个大学生创业团队，我们开发了一个网络游戏项目，现在遇到一些资金问题，不知道你们能不能给我们投资？”“先生您好，抱歉冒昧打扰。附件是我们的项目简介，希望能有沟通或者合作的机会。如果您感兴趣或者是需要了解更详细的信息，请与我们联系。”

这些创业者明显还没有找到接触 VC 恰当的渠道和方法。

另外，我的 MSN 联系人中，有几百个创业者，有些加我之后只聊过一次，

有些内容大致如下：

“你这儿有商业计划书标准模板吗？”“你看我们公司大概值多少钱？”“可以给我介绍几个 VC 吗？我们是一个不错的团队，准备在电子商务领域创业。”

这些问题让我很难回答，他们还完全没有搞清楚 VC 是怎么回事。

美国是全世界 VC 最发达的国家，不仅仅是投资额最大、投资案例最多，更是因为美国的创业者大多在创业之初就接受过 VC 方面知识的学习，知道如何去找 VC。同时，很多 VC 会通过自己的博客，给创业者提供 VC 融资指导，另外，成功的创业者们，也会互相分享关于 VC 的经验。我本人就订阅了 200 多个 VC 和成功创业者的博客。

国内的创业者对 VC 及 VC 融资的了解与中国 VC 市场的快速发展完全不匹配，中国每年的 VC 投资总额已经仅次于美国，排名全球第二，属于“发达国家”，但创业者对 VC 的认识还是属于“贫穷国家”。在国内，愿意给创业者分享经验的 VC 实在是太少了，初步估计不超过 20 个。于是，我做了一个博客网站，名字叫做“ReachVC”，网址是“www. ReachVC. com”。顾名思义，我就是想通过这个平台，帮助创业者了解 VC 是怎么回事、怎样接触 VC、找 VC 融资要注意什么……可是，在跟 VC 打交道之前，懂得先上网搜索、做好功课的创业者还是少数，尤其是传统行业、成熟企业的创业者更是不善于或者不太会利用网络，于是我就有了把网站中的精华内容汇集成书的想法。

这本书主要是介绍 VC 是什么、什么样的企业适合 VC、创业者如何跟 VC 打交道、怎样准备 VC 想要的商业计划书、怎样预测企业的未来财务状况、怎样看待企业估值问题、如何跟 VC 谈判投资条款、VC 投资之后还要注意什么等，这些内容是一个创业者找 VC 融资所需要经历的一个全过程。这本书可以称之为了一本教科书，我希望通过本书，能让创业者对 VC 有些深入的认识，对如何跟 VC 打交道有所了解。也许你正向 VC 融资，也许你打算找 VC 融资，也许你只是了解一下 VC 融资是怎么回事，看完此书，你会发现，这其实就是一本可以放在手边随时翻阅的指导和学习手册。

这是我的第一本书，对于从小学就开始害怕写作文、大学读的又是工科的我来说，写书真是一个非常艰巨的挑战。我写过很多融资方面的专栏文章，它们给了我写书的基础。和读者们一样，我仍然在学习和追求进步中。限于经验，不足在所难免，欢迎您提出批评和宝贵建议，谢谢！

桂曙光
2010 年春

谨把此书献给一直支持和帮助我的爱人、带给我快乐的女儿，你们是我的动力源泉！

ontents

目 录

第 1 章 风险投资是怎么一回事/1

- 1.1 风险投资的起源/3
- 1.2 风险投资是怎么挣钱的/6
- 1.3 VC 公司都有些什么人/20
- 1.4 VC 如何选择投资目标/22
- 1.5 VC 的十大英文单词/28
- 1.6 VC 的十个真相/39
- 1.7 VC 的十大黑暗 /46
- 1.8 VC 的十大忽悠用语/54
- 1.9 几个经典投资案例/61

第 2 章 谁需要/适合 VC/67

- 2.1 向 VC 融资之前要知道的小故事 /69
- 2.2 除了 VC，还能从哪里找钱/70
- 2.3 一家 VC 支持企业的发展轨迹/74
- 2.4 VC 的钱有什么不同/81
- 2.5 你的公司适合 VC 的胃口吗/84
- 2.6 公司需要找 VC 要多少钱 /88
- 2.7 向 VC 融资的一般流程/90
- 2.8 可转债方式融资/98
- 2.9 向天使融资/102
- 2.10 融资中会遇到的其他人 /105
- 2.11 亚马逊收购 Zappos 案例对创业者的启示/108

第3章 商业计划书的那些事/113

- 3.1 商业计划书的形式及主要内容构成/115
- 3.2 谁来写商业计划书/125
- 3.3 VC希望看到什么 /126
- 3.4 执行摘要怎么写/128
- 3.5 推荐（自荐）信怎么写/131
- 3.6 融资演示文件 /133
- 3.7 什么样的商业计划书不管用/135
- 3.8 关于商业计划书的常见问题/140

第4章 沟通、谈判博弈进行时/143

- 4.1 怎样跟 VC 接上头/145
- 4.2 VC 公司里，你应该跟谁谈/148
- 4.3 怎样面对 VC 公司的人驻创业者（EIR）/151
- 4.4 融资演示的 15 条技巧/154
- 4.5 怎样在“电梯”等场合向 VC 推销/160
- 4.6 坦然面对 VC 的拒绝/162
- 4.7 VC 对企业的调查和企业对 VC 的调查/166
- 4.8 向 VC 作融资演示时，谁应该参加/169
- 4.9 跟 VC 沟通时，应该小心的三个问题/171

第5章 财务预测和估值/173

- 5.1 估值、期权及股权价值/175
- 5.2 VC 在估值谈判中的奥秘/178
- 5.3 关于估值的几个麻烦问题/183
- 5.4 企业对自己的估值必须是正确的/185
- 5.5 VC 对早期创业企业的估值/187
- 5.6 常见的估值方法介绍/189
- 5.7 财务模型总是错的，但也要做一个/191
- 5.8 有效的财务预测方法/193

第6章 Term Sheet 怎么谈判/211

- 6.1 清算优先权（Liquidation Preference）/216

- 6.2 防稀释条款 (Anti-dilution) /229
- 6.3 董事会 (Board of Directors) /237
- 6.4 保护性条款 (Protective Provisions) /242
- 6.5 股份兑现 (Vesting) /248
- 6.6 股份回购 (Redemption) /254
- 6.7 领售权 (Drag-Along Right) /257
- 6.8 竞业禁止协议 (Non-Compete Agreement) /262
- 6.9 股利 (Dividends) /267
- 6.10 融资额 (Amount of Financing) /270
- 6.11 登记权 (Registration Rights) /277
- 6.12 VC 投资架构/282
- 6.13 案例：坎坷红筹路/291

第7章 拿到 VC 钱了，事情才刚刚开始/295

- 7.1 “管理”投资人的技巧/297
- 7.2 VC 提供的是建议，而不是命令/298
- 7.3 后续融资/299
- 7.4 投资你的 VC 离职了，你该怎么办/300
- 7.5 创业企业的文化/303
- 7.6 该不该让公司其他人与 VC 交流 /305
- 7.7 怎样用期权激励员工/306
- 7.8 创业板：到底是一个什么板/308
- 7.9 创业者怎样面对创业板/312

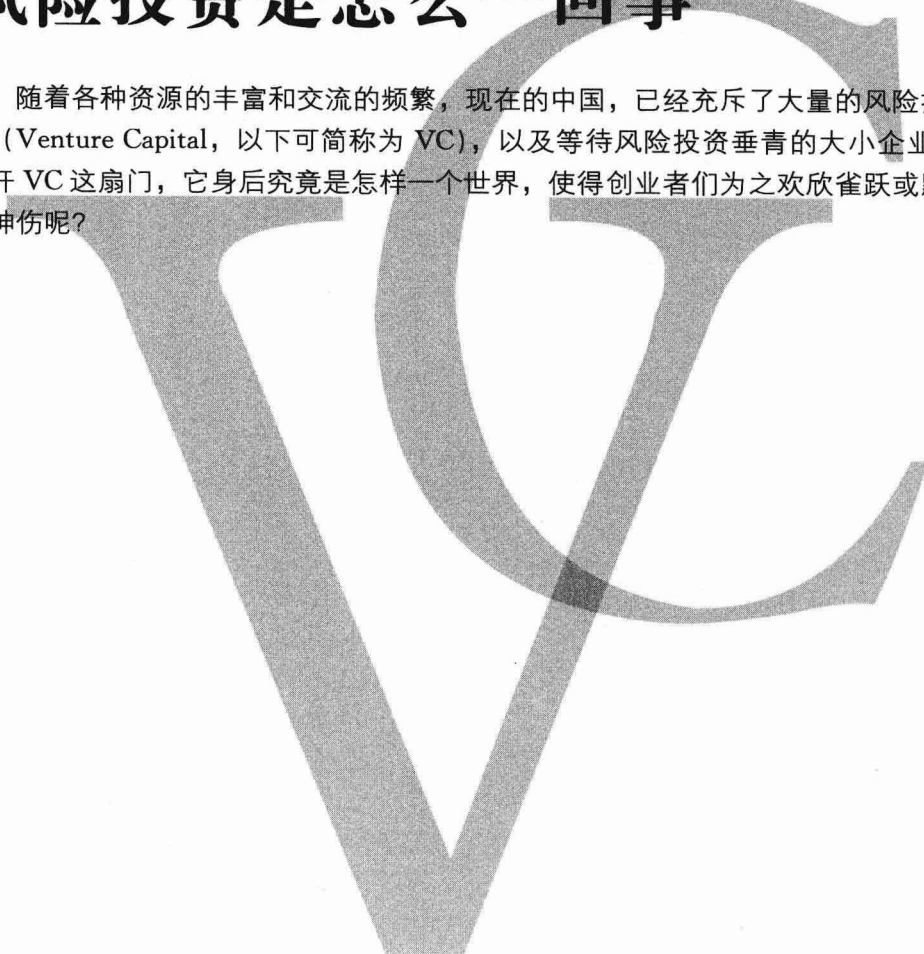
附录 知名 VC 名单及特色简介/315

- 附录 A 中国的风险投资机构概况/317
- 附录 B 知名 VC 机构简介/319

第 1 章

风险投资是怎么一回事

随着各种资源的丰富和交流的频繁，现在的中国，已经充斥了大量的风险投资（Venture Capital，以下可简称为 VC），以及等待风险投资垂青的大小企业。推开 VC 这扇门，它身后究竟是怎样一个世界，使得创业者们为之欢欣雀跃或黯然神伤呢？



1.1 风险投资的起源

“风险投资”这一词语及其行为，通常认为起源于美国，是20世纪六七十年代后，一些愿意以高风险换取高回报的投资人发明的，这种投资方式与以往抵押贷款的投资方式有本质上的不同。风险投资不需要抵押，也不需要偿还。如果投资成功，投资人将获得几倍、几十倍甚至上百倍的回报；如果失败，投进去的钱就算打水漂了。对创业者来讲，使用风险投资创业的最大好处在于即使失败，也不会背上债务。这样就使得年轻人创业成为可能。总的来讲，几十年来，这种投资方式发展得非常成功。

其实在此之前，无论是在中国还是在外国，以风险投资方式进行投资早就存在了，只不过那时候还没有“风险投资”的叫法而已。

1.1.1 吕不韦——中国最早的天使投资人^①

公元前265年，一个名叫吕不韦的普通商人出现在赵国邯郸的街头（见图1-1），并在赵国遇到了一个对他一生影响深远的人：秦昭王的孙子，名字有点怪，叫异人。这两个人合力造就了中国历史上最重要的事件——秦国统一中国。

秦昭王的太子是安国君，安国君给秦昭王生了20多个孙子，异人不是长孙，他的生母夏姬也不是安国君的宠妃，所以异人在家里的地位不高。由于秦、赵两国战事的原因，异人甚至被送到赵国做人质，混得颇为潦倒，估计他做梦都没有想过有朝一日能成秦国国君。

而吕不韦作为商人，对利益是非常敏感的，他深知“耕田只能获得十倍利，经营珠宝只能获得百倍利，而辅佐天子能享有无量利”的道理。于是，吕不韦一眼就看中了异人，并成功地游说异人，要对其进行“天使投资”，展开一场双赢的合作交易——吕不韦辅佐异人成为秦国国君，异人则承诺事成后与吕不韦分享



图1-1 吕不韦

^① 天使投资是风险投资的一种。风险投资在投入资金的同时会更多地投入管理；天使投资一般不参与管理。风险投资一般投资额较大，而且是随着风险企业的发展逐步将资金投入，它对风险企业的审查很严；天使投资投入的资金金额一般较小，一次投入，对所投企业不作严格的审查。

秦国土地。

吕不韦的计划先从太子安国君的正品夫人——华阳夫人身上着手。华阳夫人年轻貌美，深受异人父亲——太子安国君的宠爱，但华阳夫人最担忧的是自己没有儿子，一旦哪天太子登基，她虽贵为秦国王后，如果没有亲生儿子给自己撑腰，未来的宫廷生涯可能会遇到很多风险。于是吕不韦做出了第一笔投资，他拿出五百金搜罗珍宝，由华阳夫人的姐姐做中间人，并以异人的名义将珠宝进献给华阳夫人。华阳夫人答应帮助异人做继承人，并指望异人能日后报恩于她。华阳夫人办事利索，没几天，大功告成，远在邯郸的异人改名为子楚，被立为秦国继承人。

随后，吕不韦做出了一笔更为重要的追加投资——爱妾赵姬。因为子楚在一次宴会上迷上她了，精明商人吕不韦岂会为了女人而放弃长远投资计划！于是，赵姬改嫁子楚并生了一个男孩——未来的始皇帝嬴政。

在嬴政两岁的时候，他的皇帝太爷爷——秦昭王就发起了声势浩大的“邯郸之围”，希望吞下赵国，完全不顾子楚和小嬴政还在赵国做人质。在赵国打算杀掉人质子楚的时候，吕不韦又做出了第三笔投资——拿出六百万，买通了邯郸城的守军，把子楚安全送到秦军大营中。

六年之后，秦昭王去世，安国君即位。可安国君才当了三天秦王，就一命呜呼，子楚成为新任国君，即秦庄襄王。吕不韦的投资终于到了回报期，当上国君的庄襄王自然兑现承诺——任命吕不韦为丞相，封为文信侯，河南洛阳十万户成为吕不韦的食邑。但庄襄王的国君命也短暂，在即位三年后也去世了。于是，公元前 249 年，十二岁的嬴政登上了王位，并尊称吕不韦为“仲父”。

从此，吕不韦作为相国把持秦国朝政十二年之久，享受荣华富贵的同时，也在政治、经济、军事、文化等各方面都颇有建树。但吕不韦最终却在秦王嬴政的一手导演下，喝下毒酒自杀。此时，这个历经十多年精心设计的投资项目才宣告终结。

吕不韦可以称得上是中国古代一位杰出的商人、政治家、思想家。同时，我们今天更要承认，他也是一位杰出的“天使投资人”。

1.1.2 哥伦布——真正意义上的风险投资家

意大利探险家哥伦布的最大爱好就是环球航海探险，可是他没有什么钱买船、招募船员。于是他花了七年时间四处奔走，向葡萄牙国王、西班牙女王、英国国王以及无数欧洲王公贵族推销其探险计划，遗憾的是没有人搭理他。

直到 1492 年，西班牙女王伊莎贝拉经过多年考虑，决定投资哥伦布的探险商业计划（见图 1-2）。女王与哥伦布签下了一个非常不错的投资协议——哥伦布

获得航海探险收益的10%，并成为新发现领地的总督，而剩余的收益将归女王所有，但女王需要预先支付哥伦布探险的所有费用。正是西班牙女王的这项投资，使得哥伦布发现了新大陆，并由此改变了整个世界，西班牙也因此成为盛极一时的世界大国。

哥伦布的商业计划是由大西洋向西航行，到达东方盛产香料和黄金之地。这绝对是一个高风险项目，那是一条从来没有人走过的路线。当时，甚至都没有几个人相信地球是圆的。如果沿着葡萄牙人开辟的航线，沿着非洲西海岸向南，绕过南非的好望角前往东方，不会有任何意外，但收获也有限。而哥伦布向西航行到达东方的想法，却是一个创新。由于以前没有人尝试过，因此失败的风险很大，但也有可能获得极大的投资回报。

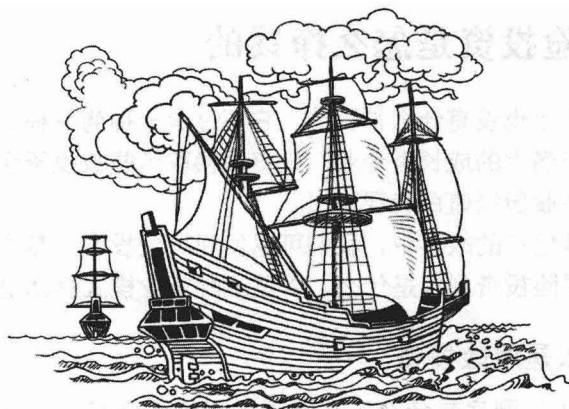


图 1-2 哥伦布航海

哥伦布出身于商人家庭，从小受到家庭的耳濡目染，使他具备了精明的商业头脑，加之他在葡萄牙八年的航海经历又给了他足够的勇气和经验。西班牙女王是个有眼光的投资人，因为她看到了哥伦布本人及其商业计划的前景和潜力，并愿意与一个普通百姓坐下来讨论风险和利益分配的问题。

1492年4月17日，哥伦布和女王签订了正式的“投资协议”——《圣塔菲协议》，该协议规定：行政上，女王封哥伦布为海军元帅，在探险中发现和占领的岛屿和陆地上，他将担任当地的总督。经济上，哥伦布可以从在这些领地经营的黄金、珠宝、香料以及其他商品的收益中获取十分之一，并一概免税，还有权对一切开往那些占领地的船只收取八分之一的股份。另外，哥伦布所有的爵位、职位和权利都可由他的继承人世袭。

带着女王授予的海军大元帅的任命状和投资协议，哥伦布率领着女王出资组建的船队雄赳赳气昂昂地出发了。船队由87名船员和三艘帆船组成：载重量60

吨的尼尼亚号、载重量 60 吨的平塔号和载重量 120 吨的圣玛利亚号。他们完成了一次载入史册的伟大探险，哥伦布和他的船员首先发现的陆地是今天位于北美洲的巴哈马群岛，那是一块欧洲人从来都不知晓的新大陆。

风险投资家哥伦布从伊莎贝拉女王处获得了其允诺的所有物质和精神奖励。同时，作为风险投资家背后的投资者——女王及西班牙依靠这项成功的长期投资，收获更大。据统计，从 1502 年到 1660 年，西班牙从美洲得到了 18 600 吨白银和 200 吨黄金。到 16 世纪末，世界金银总产量的 83% 被西班牙占有，并且更为重要的是，伊莎贝拉女王的投资得到了一个新大陆——美洲大陆。直到现在，西班牙语还是美洲大陆的主要官方语言之一。

1.2 风险投资是怎么挣钱的

风险投资实质上也没有什么神秘的，它不过是一种商业模式。简单地讲，就是投资公司寻找有潜力的成长型企业，投资并换取这些被投资企业的股份，并在恰当的时候将这些股份增值后套现退出。

从吕不韦和哥伦布的故事中，我们可以发现风险投资的基本原则和流程。下面就具体来看看风险投资到底是什么，以及这种商业模式具体是如何运作的。

1.2.1 什么是风险投资

风险投资（VC）到底是什么？当然不是指维生素 C，也不是哪里有风险就往哪里投资。维基百科中是这样解释风险投资的：风险投资是私募股权投资中的一种，通常投资给早期、具有潜力和成长性的公司，以期最终通过 IPO 或公司出售的方式获得投资回报。^① 风险投资既然属于私募股权投资^②的一种，是专注于投资早期公司的那一类，那私募股权又是什么呢？维基百科是这样解释的：私募股权投资是一个宽泛的概念，指以任何权益的方式投资于任何没有在公开市场自由交易的资产。机构投资者会投资到私募股权基金，并由私募股权投资公司投资到目标公司。私募股权投资包括杠杆收购、夹层投资、成长投资、风险投资、天使投资和其他类型。私募股权基金通常会参与被投资公司的管理，并可能会引入新的管理团队使公司价值更大。

① Venture capital is a type of private equity capital typically provided to early-stage, high-potential, growth companies in the interest of generating a return through an eventual realization event such as an IPO or trade sale of the company.

② 私募股权投资：Private Equity。