

与你分享全世界最优秀的风险投资人的传奇故事和沙场经历

风险投资之道

让你快速找到自己的风险投资人

[新加坡] 陈映岚 ◎著 曹建海◎译

Having Top Venture Capitalists
on Your Board

The Way of the VC



怀揣财富梦想的企业创始人或顶级企业家，享有绝妙的创意和无尽的精力，但却缺乏资金。他们渴望邂逅明星级风险投资人，并与其联姻。

怎样才能得到明星级风险投资人的青睐？他们筛选企业的标准是什么？

答案尽在风险投资之道！



中信出版社·CHINA CITIC PRESS

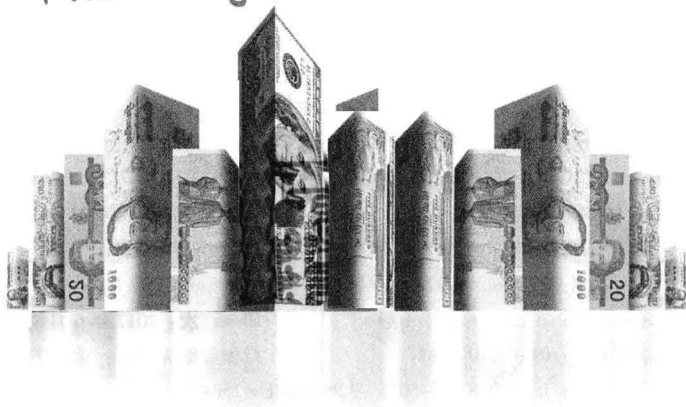
风险投资之道

让你快速找到自己的风险投资人

[新加坡] 陈映岚 ◎著 曹建海◎译

Having Top Venture Capitalists
on Your Board

The Way of the VC



中信出版社
北京

图书在版编目 (CIP) 数据

风险投资之道：让你快速找到自己的风险投资人 / [新加坡] 陈映岚著；

曹建海译. —北京：中信出版社，2012. 6

书名原文：The Way of the VC: Having Top Venture Capitalists on Your Board

ISBN 978-7-5086-3266-7

I. 风… II. ①陈…②曹… III. 风险投资—研究 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 037573 号

Authorized Translation from English Language Edition Published by John Wiley & Sons(Asia) Pte. Ltd.

Copyright © 2010 John Wiley & Sons(Asia) Pte. Ltd.

Chinese Simplified Translation Copyright © 2012 by China CITIC Press.

ALL RIGHTS RESERVED.

本书仅限中国大陆地区发行销售。

风险投资之道：让你快速找到自己的风险投资人

FENGXIAN TOUZI ZHIDAO

著 者：[新加坡] 陈映岚

译 者：曹建海

策划推广：中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行：中信出版集团股份有限公司 (北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

经 销 者：中信联合发行有限责任公司

承 印 者：三河市西华印务有限公司

开 本：787mm × 1092mm 1/16 印 张：20 字 数：266 千字

版 次：2012 年 6 月第 1 版 印 次：2012 年 6 月第 1 次印刷

京权图字：01-2010-4677 广告经营许可证：京朝工商广字第 8087 号

书 号：ISBN 978-7-5086-3266-7/F · 2584

定 价：48.00 元

版权所有 · 侵权必究

凡购本社图书，如有缺页、倒页、脱页，由发行公司负责退换。

服务热线：010-84849555

投稿邮箱：author@citicpub.com

服务传真：010-84849000



Acknowledgements

致 谢

本书得以面世，我要深深感激一群非凡的人们：CJ·胡（CJ Hwu）、菲奥纳·王（Fiona Wong）、詹尼斯·苏（Janis Soo）和希拉里·鲍尔斯（Hilary Powers）（她的语言有着点石成金之效）。我的这些令我信赖有加的编辑们慧眼如炬，觅到了出版一本书的机会并亲自动手助其诞生。我永远都亏欠着他们。我的导师、多年的挚友菲利普·安德森（Philip Anderson）播下了本书创意的种子，并且更重要的是，他引导我进入了创业和风险投资世界。我在哈佛的两位导师理查德·泽克豪泽（Richard Zeckhauser）教授和乔希·勒纳（Josh Lerner）教授总是用他们仁慈、慷慨、见地非凡的支持呵护着我——理查德让我迷上了行为经济学，乔希给了我有关风险投资的真知灼见。本书所有正确之处，都应该是他们的功劳；本书的缺憾之处，均与他们无干。

在此，我由衷地感谢我可爱的宝贝、漂亮的妻子贝尔（Belle），感谢她一心一意对我的支持，确保我最终得以完成本书。她始终如一地与我风雨同舟，尽管我给了她无数个弃我而去的理由。我要感谢我的女儿贝思（Beth），谢谢她给我的生活带来的快乐。感谢许许多多的企业家、风险资本家及其他商界同僚，他们都给了我难以回报的支持。感谢我亲爱的其他家庭成员，尤其是我的母亲和父亲，他们所作的平淡无奇的风险投资，是将我带到这个世界并抚养成大。感谢我的学生林材（Cai Lin）、凯（Kei）、达利尔（Daryl）、阿什利（Ashley）和拉舒（Rashu），感谢他们不知疲倦地把我杂乱无章的语句翻译成英文。

我从心底里感谢他们每一个人、所有人。



Foreword

序 言

几乎每一个高成长型企业都需要资金。投资者通过配置资产来赚取丰厚的回报。有人设想，这两点将会让风险资本家和企业家走在一起。

但是事实上，这两类人之间存在着很大的隔阂。企业家生活在巨大的不确定性当中，为了追求他们的创业梦想而承担着很大的风险。风险资本家是一种特殊类型的投资者；他们致力于帮助企业取得成功，但是他们对自己的投资者（无论是养老基金、主权财富基金、捐赠基金，还是家族）负有托付责任，这限制了他们消化新企业所有风险的能力。虽然风险投资在美国已经成为一个发展良好的行业，但是在世界的许多其他地区，这一隔阂滞缓了风投资金的应用。

然而在过去的几年里，风投行业迈着戏剧性的步伐走向了全球化。基金越来越多地在全世界范围内筹措资金并在全球投资。越来越多的风投企业开展了跨国业务。世界各地的企业家们越来越多地认识到了风险资本家所能带来的益处。公司经理们也越来越多地制定着雄心勃勃的目标，期望风险资本家能为他们提供让计划结出硕果所必需的资金、咨询和战略合作关系。

另一个重要的趋势是，风投行业本身的专业化。风险投资机构已经发展成熟。他们的投资政策、程序和系统在几十年的发展中已经得到提炼，正在走向正规化、结构化。由于这两种趋势的缘故，毫不奇怪的是，很多国家正在付出更大的努力，鼓励风险资本家从事旨在促进发明创新和创业精神的活动，以抵消全球经济危机所产生的衰退影响。

随着风险投资作为一门职业的出现，理解这一行业的运作方式对于现在的执业者和未来的执业者来说至关重要，无论他们是在（或者渴望在）初创企业、风投企业工作，还是在机构创投部门工作。我为陈映岚鼓掌，因为他将许多饶有兴趣的“战争故事”和风险资本家的沙场经历提炼成了《风险投资之道》里一个有用、有效的框架。

好好享受这本书，并祝大家在风投创业的征程中交上好运！

哈佛商学院

投资银行学雅各布·H·希夫（Jacob H. Schiff）教授

乔希·勒纳



Introduction

前言

你有一个绝妙的创意，正在考虑构造一个原型来测试一下市场的反应。然而，你却缺少关键性的种子资金用于产品开发。现在，你该找几个投资者，看看他们能为你做些什么。然后，你开始与几家风投公司见面，展示你的商业创意。欢迎来到风投世界：这是一个充满了英雄和传奇故事的世界。

英雄能够牢牢抓住人们的集体想象力。例如，中国古代的功夫大师能战胜艰难险阻，功成名就，故成为了武侠小说中的不朽人物和数百万人的偶像。这种故事里的英雄总是能遇到一个睿智超人、深邃难测的导师给予其引导，为他指点正确的方向，并传授他关键性的功夫。企业家就是当今世界里的英雄，而站在每个英雄身边的是一个了不起的导师——风险资本家。

像亚瑟·洛克（Arthur Rock）、汤姆·珀金斯（Tom Perkins）和尤金·克莱纳（Eugene Kleiner）这样的开拓性风险资本家，其传奇之处在于，他们所扮演的导师角色以及他们助长了谷歌和基因泰克（Genentech）这样的公司。风险资本家们站在萌生出创意的发明者身旁，贡献出他们的战术策略，为硅谷、128号公路和其他创新型枢纽加油助力。他们在促进发明创新方面的成功同样体现在了世界各地的科技温床，包括以色列、中国和新加坡。¹新一代明星级风险资本家蒂姆·德雷珀（Tim Draper）、陈立武（Lip Bu Tan）、狄克逊·多尔（Dixon Doll）和宾·戈登（Bing Gordon）正在沿着他们先驱的道路继续前进。

有关风险资本家与企业家之间合伙关系的一个不容忽视的事实是，这一征程是马拉松，而不是短跑，是一场布满陷阱和挑战的测试性长跑。企业家们常常不



得不埋头坚持推进，脑子里充满希望地提前勾画着成功到达终点（通常是以 IPO 或售出交易的形式）的景象，但又时刻盯着眼下的工作。公司建设是要花时间的，而创始人们为之努力的是冲到终点线的那一天。明星级风险资本家能够大大提高企业创始人成功跑到终点的概率。

风险资本家的角色是要在这一征程中与企业家合作，尽管其常常被误解为似乎有一些恶意。新创企业生态系统已经被人描写成了一个动物园（在有些地方被说成是森林），即秃鹰般的风险资本家肆意捕食无辜的企业家。然而，从长远来看，明星级风险资本家可以为新创企业提供其为了赢得马拉松比赛而需要的所缺经验。最优秀的风险资本家并不是简单地送上现金；他们会帮助其投资组合计划中的成员公司，帮助他们像马拉松运动员那样掌握好节奏，同时帮助各公司作出明智决策、建设团队精神，并利用他们自己的网络来加强每个企业家的团队。

为什么要编写本书？

书店里堆满了有关风险投资的著述。对于未来企业家来说，不幸的是，学术书籍总体上没能反映出真正的现实，而那些讲述成功企业家人生故事的图书也没有充分提炼出风险投资的全部精华。本书的重点将直接落在风险投资中采用的关键概念和制胜手段上，将风险资本家真正的思维活动转变成可以用来推动你自己创意的结构化程序。

就在不久以前，我们还有可能在一张白纸上完全阐述清楚风险投资的全部话题。然而现在，即便是一本书的篇幅也不可能全面覆盖。这个行业已经蓬勃发展起来了，因为初始风投基金的变异品种现在正在大部分发展中经济体和发达经济体中大展神威。为了能够掌控这一话题，本书的要点侧重于美国和亚洲的企业。虽然看起来好像范围太广，但是我发现，采访对象们对于这个领域的风险资本家所看重的理想企业的关键特点、他们的思维过程，以及他们所提供的企业协助方面，有着高度一致的意见。尽管他们的背景、投资阶段和地理位置有着很大的差异，但是他们的共同点却一下子就能被发现。本书的结构安排围绕着风险资本家与企业家一起踏

上的征程，其中每一章描述的是双方在该征程的具体阶段所采取的制胜举措。

正是通过这一在不确定条件下的高赌注投资过程，这个兴旺的高赌注风投世界才可能实现难以置信的财富梦想。《风险投资之道》把读者带入了这个极端投资的私人世界。对于那些希望能像最优秀者那样投资的人们来说，《风险投资之道》从现实生活中的风投经验中提炼出了制胜举措，展现了独到的风投策略与风险资本家所跟踪的行业，以及他们所采用的筛选方式和条件。它剖析了部分最佳和最差的投资案例、交易双方可能面临的各种陷阱，以及大家可以借鉴的经验和需要吸取的教训。

风险资本家与厨师

风险资本家就像手艺高超的厨师。当企业尚处于小规模并保持其自身的显著风格时，他们的一道道佳肴——其投资组合中成功的成员公司——最为难能可贵。当厨师试图批量生产菜单中某一道菜肴的时候，这道菜就失去了价值——超过理想规模的批量生产会降低其质量。同理，当风投企业的合伙人接手过多的交易，将自己的战线拉得太长，需要照管的公司太多的时候，他们就再也无法为每一个成员公司增加足够的价值。

一个餐厅的员工队伍跟一个风投企业的团队十分相似。厨房里的“分析师”（你可以这么类比）是工作时间最长、从事着谁都不想做的枯燥无味的工作的人。他们年轻、有耐力、人数多，且可以用完后抛弃掉。厨房里的“研究员”是厨师主管，也是干苦活的角色，但他可以对厨师呼来喝去。厨房里的“副总裁”，对应的是助理厨师长。初级合伙人相当于厨师长，而级别最高的是董事总经理——令人敬畏的首席执行官。董事总经理的难题是要指挥整个团队不断做出制胜的菜肴。

有些厨师的行事风格非常严格，要求拿到一个具体菜单里的所有配料后才能开始烹饪。只要餐厅没有遇到潜在顾客排长队的意外情形，或者排队的人们并不是那么饿，可以等待所需配料到位，那么这种死板作风是可以接受的。但是，如



果餐厅此时遇到了饥肠辘辘的顾客，并且在顾客吃饱饭之前没有现金去购买更多食材，那么厨师就必须要有灵活性，与现有的供应商合作。有些厨师，也就是比较灵活、具有创业精神的厨师，不会等到别人把一袋子食材拿给他们才开始工作；他们接到菜单后会迅速开始搜寻各个储藏室、冰箱，甚至菜园子，看看有什么可以用的。接着，他们会用现成的东西做出一桌丰盛大餐。

最优秀的厨师都会有回头客。例如，连续创业企业家蒂姆·克拉克（Tim Clark）与凯鹏华盈合作，创建了他的第二个亿万美元公司 [网景（Netscape）] 和第三个亿万美元公司 [医疗网络（Web MD）]。要想检验一个风投资本家是否优秀，就要看连续创业企业家是否在其后续公司的创建中再回头继续找其合作。

最优秀的厨师能掌握好火候，既不会欠火，也不会过火；给每个客人的上菜时间都十分合适。倾向于为了赚取名声而过早地把公司推上市的风险资本家最终会砸了自己的品牌。同理，最优秀的风险资本家也不会推迟退出时间，他们会完美设计退出的时间。

大部分厨师准备菜时依据的是自己感觉大部分客户可能会喜欢点什么菜。同样，大部分风险资本家挑选的公司所处的环境表现为高度的结果不确定性、快速变化的市场形势和有关潜在投资的大量高度主观信息——这一过程很像是一次肯尼亚选美比赛。风险资本家一般都会根据自己觉得其他风险资本家准备在下一轮中选取哪些获胜品种来挑选自己的制胜投资项目，而不是根据自己对公司品质的评估来挑选项目。行为经济学将之称为羊群行为——一个群体中的每一个个体在没有计划目标的情况下有时会采取非理性的、情感驱动下的集体行动——表现为泡沫时期的贪婪和崩盘阶段的恐惧。我和我的同事们从我们采访的顶级风险资本家身上发现的永不退色的高明之处包括制胜手段、系统性思维和理性分析，其目的是要克服有可能误导风险资本家的本能和情感。

经验之谈

风投企业共有 1 万家，而表现尚佳的不过一两百家。本书论述的就是这百分

之一的企业是如何使其创意与众不同的：是什么让他们走到了今天？他们怎样为企业家增加价值？他们对失败的想法是什么？这种想法又如何让他们傲然于世界之巅？

《风险投资之道》向你展示的是，凯鹏华盈（Kleiner Perkins Caufield & Byers, KPCB）、德丰杰（Draper Fisher Jurvetson, DFJ）和旗舰风险投资公司（Flagship Ventures）这样的顶级风投企业选择获胜企业的标准和他们为企业提供协助的方法，以及每个企业家如何通过学会前沿手段来获利。《风险投资之道》为你提供：

- 使创业思路变为现实的途径，而借此途径可以提高企业业绩表现，因为一流团队能让创意取得成功，而非一流团队难以望其项背。
- 实现与风险资本家之间近乎完美的沟通的“银弹”手段。
- 有效指导新创企业的指南。
- 最终的新创企业发展手册。
- 通过采访数十位顶级风险资本家而得到的见识和忠告。
- 通俗易懂的内容。

在经过漫长的调研、编写、核查、修订和编辑《风险投资之道》一书的过程之后，我明白了新创企业的这场马拉松比赛，即便有明星级风险资本家陪伴左右，也不是那么轻松的。很幸运的是，我的工作并不要求我成为这种关系中任何一方的专家；我只需要采访专家、顶级企业家和风险资本家，邀请他们一起与大家来分享他们的见解、轶事和建议——这个目标就好控制得多。《风险投资之道》描述了企业家为了完成新创企业的这场比赛，在与明星级风险资本家合作时所必须经历的艰苦蹉跎时期。

明星级风险资本家如何才能引导、辅导和改变企业家的生活呢？这不是一部目前有关最佳做法的著述；而是从神话中剥离出真相，从已经与明星级风险资本家们合作过的企业家的征程中总结经验。假如你是个企业家，正准备聘用一名负责销售的副总裁，那么，你需要寻找的是什么样的经验？明星级风险资本家看重你团队的是什么？该候选人是否有能力经受得住这一漫长征程中的艰苦考验？



要想获得更多的工具、建议和技巧，请从以下网址进一步获取资源：
www.WayOfTheVC.com。

被采访人身份介绍

除非另有说明，所有被采访人都是风险资本家：

- 罗伯特·厄克曼 (Robert Ackerman) 先生，艾利安资本 (Allegis Capital) 董事总经理、联合创始人
- 诺巴尔·艾菲膺 (Noubar Afeyan) 博士，旗舰风险投资公司的执行合伙人、首席执行官
- 托伊沃·安纳斯 (Toivo Annus) 先生，环境噪声投资公司 (Ambient Sound Investments, ASI) 联合创始人、Skype 联合创始人
- 苏吉特·班纳吉 (Sujit Banerjee) 先生，蓝驰创投 (BlueRun Ventures) 合伙人
- 奥纳·贝里 (Orna Berry) 博士，双子座以色列基金 (Gemini Israel Fund) 风险合伙人
- 撒该·布恩 (Zacchaeus Boon) 先生，麦克莱恩华信风投公司 (McLean Watson Venture Capital) 合伙人
- 蔡凌艺 (Kelvin Chan) 先生，合众集团亚太有限公司 (Partners Group Asia Pacific Ltd.) 高级副总裁 (有限合伙人)
- 赵光斗 (Bobby Chao) 先生，德丰杰龙脉中国基金 (DFJ DragonFund China) 创始及执行合伙人
- 陈友忠 (York Chen) 先生，智基创投 (iD TechVentures) 总裁、执行一般合伙人
- 季淳钧 (Jeffrey Chi) 博士，伟高达创业投资集团 (Vickers Capital Group) 副董事长

- 狄克逊·多尔 (Dixon Doll) 先生, 多尔资本管理公司 (Doll Capital Management) 联合创始人、一般合伙人
- 蒂姆·德雷珀 (Timothy Draper) 先生, 德丰杰创始人、董事总经理
- 巴里·德雷森 (Barry Drayson) 先生, 纳米复合材料有限公司 (Nano-Composites Inc.) 首席执行官
- 诺曼·福格尔松 (Norman Fogelsong) 先生, 机构风投公司 (Institutional Venture Partners) 一般合伙人
- 高贤 (Hian Goh) 先生和玛利亚·布朗 (Maria Brown) 女士, 亚洲美食频道 (Asian Food Channel, AFC) 联合创始人、董事总经理 (企业家)
- 宾·戈登 (Bing Gordon) 先生, 凯鹏华盈合伙人
- 帕特里夏·赫德利 (Patricia Hedley) 女士, 泛大西洋投资集团 (General Atlantic) 高级副总裁
- 皮埃尔·亨尼斯 (Pierre Hennes) 先生, 上游风险公司 (Upstream Ventures) 联合创始人、合伙人
- 辜素雯 (Soo Boon Koh) 女士, 通环创业投资公司 (iGlobe Partners) 创始人、执行合伙人
- 乔希·勒纳 (Josh Lerner) 博士, 哈佛商学院投资银行学雅各布·H·希夫教授 (学术教授)
- 达米恩·林 (Damien Lim) 先生, 百奥维达投资公司 (BioVeda Capital) 一般合伙人
- 斯科特·马克斯维尔 (Scott Maxwell) 先生, 远景投资公司 (OpenView Venture Partners) 高级董事总经理
- 南浩东 [Hodong (Ho) Nam] 先生, 阿尔托斯风投公司 (Altos Ventures) 一般合伙人、联合创始人
- 洛拉姆·奥伦 (Yoram Oron) 先生, 顶点风险资本公司 (Vertex Venture Capital) 创始人、执行合伙人
- 乔·劳斯 (Joe Rouse) 先生, 先锋资本合伙公司 (Pioneer Capital Partners)

前一般合伙人

- 郑金城 (Kim Seng Tan) 先生, 欣源投资公司 (3V SourceOne Capital) 一般合伙人
- 陈立武先生, 华登国际集团 (Walden International) 董事长、创始人
- 汤忠一 (Andy Tang) 先生, 德丰杰龙脉中国基金董事总经理
- 陶冶 (Eric Tao) 博士, 凯旋创投 (Keytone Ventures) (前凯鹏华盈) 副总裁
- 童士豪 (Hans Tung) 先生, 启明维创 (Qiming Venture Partners) 合伙人
- 戴维·韦登 (David Weiden) 先生, 科斯拉风险资本公司 (Khosla Ventures) 一般合伙人
- 王林宏 (Lin Hong Wong) 先生, Wingz 投资有限公司 (Wingz Capital Pte. Ltd.) 董事总经理、淡马锡资本 (Temasek Capital) 负责业务开发的前董事总经理
- 徐晨 (Ken Xu) 先生, 戈壁合伙人有限公司 (Gobi Partners Inc.) 一般合伙人

注释

1. Bob Zider, "How Venture Capital Works," (December 1998); 信息源自: <http://web.mit.edu/peso/Pesl/HBS,%20Zider%20-%20How%20VC%20works.pdf>, 18 June 2009.



Contents

目 录

致 谢 / VII

序 言 / IX

前 言 / XI

第一章 探险旅程的召唤 / 1

游戏规则 / 3

明星级风险资本家的做法：制胜手段 / 14

企业家应该做到什么：必须遵循的戒律 / 21

需要避开的陷阱 / 28

注释 / 30

第二章 在合适的时候找到合适的合伙人 / 37

风险投资的计算公式 / 39

明星级风险资本家的做法：制胜手段 / 44

企业家应该做些什么：必须遵循的戒律 / 57

需要避开的陷阱 / 74

注释 / 78

第三章 合伙关系转型 / 81

明星级风险资本家的做法：制胜手段 / 84

企业家应该做些什么：必须遵循的戒律 / 97

需要避开的陷阱 / 118

注释 / 122

第四章 共同成长 / 127

明星级风险资本家的做法：制胜手段 / 135

企业家应该做些什么：必须遵循的戒律 / 143

需要避开的陷阱 / 145

注释 / 152

第五章 智慧型资金 / 153

明星级风险资本家的做法：制胜手段 / 158

企业家应该做些什么：必须遵循的戒律 / 161

需要避开的陷阱 / 179

注释 / 181

第六章 如果你需要引诱秃鹰 / 183

有限合伙人是游戏的主角 / 185

链接：风投基金的筹资过程 / 189

明星级风险资本家的做法：必须遵循的戒律 / 200

链接：进入风投行业的原则 / 223

需要避开的陷阱 / 233

注释 / 238

第七章 合伙关系如日中天 / 241

明星级风险资本家的做法：制胜手段 / 246

企业家应该做些什么：必须遵循的戒律 / 252

需要避开的陷阱 / 261

注释 / 263

第八章 结束语 / 265

1. 探险旅程的召唤 / 269

2. 在合适的时候找到合适的合伙人 / 270

3. 合伙关系转型 / 271

4. 共同成长 / 272

5. 智慧型资金 / 272

6. 如果你需要引诱秃鹰 / 273

7. 合伙关系如日中天 / 275

附 录 / 277