

Venture Capital
INVESTMENT

创投

叶小荣 著

融资过程 · 团队组建 · 项目筛选 · 签订协议 · 风险规避

全面分析融资战略战术，投资圈资深人士倾囊相授

涵盖资金人脉技术智慧，高效率快速实现创业梦想



中国工信出版集团



电子工业出版社
Publishing House of Electronics Industry
www.eip.com.cn

创投

Venture Capital
INVESTMENT

叶小荣 著

電子工業出版社

Publishing House of Electronics Industry

北京·BEIJING

内 容 简 介

本书是以投资人的视角，讲述创业者应该如何去融资，如何去规避风险的。本书的章节顺序是一个融资顺序的流程图。从投资人如何工作、如何对待项目开始，到决定如何投资，以及去识别不同的投资项目，在此过程中如何签署协议、合同，最后退出机制等方面，全方位地对融资做了深入浅出的分析和讲解。对于有创业想法的人来说，这是一本了解融资很实用的图书。

未经许可，不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。
版权所有，侵权必究。

图书在版编目（CIP）数据

创投 / 叶小荣著. —北京：电子工业出版社，2017.5
ISBN 978-7-121-31143-7

I. ①创… II. ①叶… III. ①创业投资—研究 IV. ①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字（2017）第057514号

责任编辑：王陶然

印 刷：三河市兴达印务有限公司

装 订：三河市兴达印务有限公司

出版发行：电子工业出版社

北京市海淀区万寿路173信箱 邮编：100036

开 本：720×1000 1/16 印张：15.75 字数：302千字

版 次：2017年5月第1版

印 次：2017年5月第1次印刷

定 价：45.00元

凡所购买电子工业出版社图书有缺损问题，请向购买书店调换。若书店售缺，请与本社发行部联系。联系及邮购电话：（010）88254888，88258888。

质量投诉请发邮件至zltz@phei.com.cn，盗版侵权举报请发邮件至dbqq@phei.com.cn。

本书咨询联系方式：（010）57565890，邮箱meidipub@phei.com.cn。

前 言

融资是为了发展，也是为了生存。你拿到的每一笔融资都会使你的公司在一段时间里避免生存难题，甚至可以更进一步，而不是原地踏步。这是我们建议创业者及时融资，而不是等到缺钱时再融资的原因。

二手车 C2C 交易平台人人车自成立之初就拿到了 500 万美元的 A 轮融资，随后又进行了 2 000 万美元的 B 轮融资，2015 年 8 月获得 8 500 万美元的 C 轮融资。持续的融资为人人车带来了稳定现金流。

除了风险投资以外，上市也可以为企业带来资金。2016 年 10 月 27 日，中通快递在美国纽约证券交易所上市，募集金额达 14 亿美元。与此同时，申通、顺丰、圆通和韵达也纷纷谋求国内上市。然而中通快递并不缺钱，但依然选择了上市融资。

另外，在整个 2015 年里，阿里巴巴集团通过投资银行融资 40 亿美元，腾讯通过发行债券融资 24.5 亿美元。

人人车如此，中通也是这样，阿里巴巴、腾讯等上市公司依然这样。由此可见，融资并不是缺钱公司才需要做的事情。

这里，需要纠正一个创业者习惯陷入的误区：没钱的时候再找投资人也不晚。这种想法是不正确的，假如当公司还有点闲钱的时候，你集中精力研发产品，推广市场。假如公司资金链中断，一分钱都拿不出来的时候，你会发现压力很大。因为一旦融资失败，你的公司就有可能倒闭的风险。

融资是需要时间的，并不是说你想要融资了就能在几天之内融到。而这段时间里，如果你的公司运转出现问题，你认为投资人还会给你拿钱吗？

因此，融资的正确时机应当是在公司还不需要很多钱的时候。也许，成功融资后拿到的钱会在两年后才能派上用场，但是千万不要觉得太早。因为，融资不是一件容易的事情，甚至可以说比较难。如何让融资变得容易一些呢？这就需要从投资人的立场出发，看什么样的创业者和创业项目容易受到投资人青睐。

以投资人看创业者为例，有过成功创业经验的创业者更容易受到投资人青睐。你会发现这种现象：从阿里巴巴离职的公司高管自己创业做电商，很容易就能拿到投资；从社交网络类互联网公司离职的公司高管自己创业做轻博客也能找到投资人；但如果是电子商务出身的人创业做手游，就很难得到投资人的支持。这是一种惯性思维，深耕于一个领域的人如果跨界到另一个领域，创业成本会更高。很显然，投资人不愿意为你买单。

当然，有一些天才创业者，尽管从来没有做过那件事，却依然迅速抓到了事情的诀窍，最后取得了成功。这种情况是非常少见的，就像上帝的两个苹果仅仅砸中了牛顿和乔布斯一样。在大部分情况下，投资人不会相信创业者是天纵英才。如果创业者进入了一个自己没有经验的领域，很显然投资人不会乐意帮创业者交学费。

一些投资人说：“我们愿意投一个成功过一次的人，而不愿意去投一个失败过十次的人。”这句话很有道理，因为如果你曾经成功过，就会知道通往成功的一条路径是一个从无到有、从小到大并购或 IPO 的过程，而成功路径是可以复制的。

另外，如果创业者所做的事情与工作或创业经历有关，还可以把原来一些人挖过来做创业伙伴。曾经积累下的资源或人脉都有可能用到，投资人是非常重视这种价值的。

除此之外，投资人还看重创业者的领导能力、社交能力、团队成员的学业经历等。这些在本书中都会重点讲到，大家可以看一下。

目 录

CONTENTS

第 1 章 步步惊心：创业者融资过程中的八大生死局 / 001

1.1 融资前夜 / 002

1.2 融资进行时 / 009

1.3 融资后 / 016

第 2 章 融资发起：确定融资方式和时机 / 023

2.1 股权融资四大方式的投融资逻辑 / 024

2.2 如何把握融资时机 / 035

第 3 章 项目筛选：投资人是如何看待一个项目的 / 041

3.1 擅长的领域 / 042

3.2 预期回报高 / 049

3.3 风险可控制 / 056

3.4 容易被接盘 / 066

第 4 章 创始团队约谈：投资人是如何看团队的 / 073

4.1 团队背景 / 074

4.2 社交能力 / 080

4.3 项目评价 / 085

4.4 项目现状 / 089

第5章 定领投、跟投：权利、义务、流程及识别方法 / 101

5.1 领投人权利 / 102

5.2 领投人义务 / 106

5.3 领投人投资流程 / 114

5.4 跟投人权利与义务 / 117

5.5 识别优秀的投资人 / 119

第6章 签订框架协议：设置投资雏形 / 125

6.1 核心三项 / 126

6.2 优先权 / 134

6.3 保障权 / 139

6.4 投票权 / 145

6.5 其他权 / 149

6.6 真格基金的 Termsheet 详解 / 152

第7章 预留股权：制订股权激励计划 / 155

7.1 为什么要做股权激励 / 156

7.2 股权激励三大常见类型 / 161

第8章 企业注册或变更：规避措施及方法详解 / 171

8.1 入股形式 / 172

8.2 法律税负合理规避 / 175

8.3 增资形式 / 179

第9章 签订正式投资协议：确定权责关系 / 187

9.1 框架协议转为正式协议后的变化 / 188

9.2 主要细化部分 / 191

第10章 投后管理：常规管理与重点推进相结合 / 197

10.1 常规跟进 / 198

10.2 重点辅导 / 202

第11章 退出机制：退出的四种类型 / 207

11.1 股份上市 / 208

11.2 股份转让 / 221

11.3 其他退出方式 / 222

第12章 风险管理：创业融资风险规避 / 225

12.1 企业自身经营风险 / 226

12.2 股权融资活动自有风险 / 231

12.3 融资诈骗风险 / 235

后记 / 241

创投

第 1 章

步步惊心：创业者融资过程中的八大生死局

为什么很多创业者在融资过程中倒下呢？根据多年经验，我们总结了创业者融资过程中的八大生死局。通过经验分享，希望各位创业者都能顺利通过八大生死局的考验，最终找到合适的投资人和资金。

1.1 融资前夜

如果你正在计划给你的公司融资，但是还没有见到投资人，那么你正处于融资前夜。很多时候，融资前夜的表现就决定了你的融资是否会成功。下面一起看融资前夜的两大生死局是什么。

1.1.1 没兴趣：项目虽好，但你的 BP 太 LOW

BP 就是商业计划书。讨论这一生死局之前，先讨论一下 BP 是否重要。很多创业者都认为 BP 并没有什么作用，耗费精力将 BP 做的专业、漂亮还不如多花时间钻研产品。比如有个创业者说：“我去聊项目的时候，投资人根本没有看 BP。那么，我花费那么多时间准备这个东西都白费了。”还有的说：“人家马云跟孙正义谈融资的时候，在卫生间就把事情搞定了，哪里需要什么 BP？”

在这种传闻的影响下，很多创业者开始轻视 BP 的作用。他们觉得

BP 应付一下就过去了，花时间去打磨一份 BP 的时间投入产出比反而太低效。然而，事实并非如此。产品当然很重要，但是 BP 也很重要。一份优秀的 BP 不能保证融资一定成功，但是绝对可以提升融资成功的可能性。

最近一年的时间里，我看过的 BP 超过 100 份，也与他们的主人交流过。我发现，最后能够成功拿到融资的都是那些项目不错，而 BP 也做得非常用心的创业者。而在那些融资失败的创业者里，并非所有都是项目不好，还有一些项目不错，但是因为 BP 太应付而遭到投资人拒绝的。有一位融资失败的创业者告诉我说：“投资人最后拒绝了我，他说，‘项目虽好，但是你的 BP 太 LOW’。”

由此可见，BP 的重要性还是不容忽视的。因为一份 BP 足以可以让那些心高气傲、不愿意踏实做事的创业者被淘汰，这就是 BP 的价值。下面从三个方面看 BP 的价值表现，如图 1-1 所示。



图 1-1 BP 的价值表现

首先，BP 是投资人对创业者的第一印象。BP 就像名片，是一个看上去直观简单，但是容易出问题的事情。不管是内容还是形式，BP 都应当做得精致和专业。

心理学中的“第一印象效应”非常著名，意思是说人与人第一次交往中给人留下的印象，在对方的头脑中形成并占据着主导地位。由此可以推测，BP 也会对投资人决策有重要影响。比如，有些投资人都有自己擅长的领域和专注的方向。如果你面见的投资人专注医疗领域的投资，而你的项目是互联网金融领域，那么这位投资人可能完全不看你这个方向，也就很难跟你擦出火花。

其次，BP 能体现创业者的能力。一份逻辑清晰、形式专业的 BP 本身就体现了创业者的能力。如果你说“我想得很清楚，但是我写不出来”，那大多数人都不会相信。因为严谨的思考能力、对行业的把握能力都是可以通过 BP 直观体现出来的。

《创业的艺术》的作者盖伊·川崎（Guy Kawasaki）将撰写 BP 的

方法概括成为“10-20-30 法则”，该法则对创业者撰写好商业计划很有借鉴意义。川崎建议，创业者在阐述众筹的商业计划时用 10 张 PPT 在 20 分钟内用 30 号的字体将创业思想阐释清楚。“10-20-30 法则”阐述了简洁对于商业计划的重要性，包括内容与思路。在竞争激烈的创投市场，商业计划只做到简洁还不够。下面是 BP 中必备的八项内容。

1. 项目简介

阐述创业者发现了什么样的用户需求，提出了什么样的解决方案，以及解决方案有哪些优势。这一部分无须多说，如果产品逻辑清晰，几句话就可以将痛点描述清楚。投资人不是普通用户，他们深谙行业的规矩，不需要听常识性解释，只希望看到创新点所在。

2. 市场预期

创业者对于市场需求的预测，具体来说就是有多少用户可能使用你的产品或服务，百万级、千万级还是亿级？在市场容量巨大的中国，一个目标用户只有百万级的产品并不是一个潜力巨大的产品。当然，市场预期不是仅仅表现在用户数量上，还有客单价等衡量标准。一个用户量少但是客单价很高的产品或服务也具有很大潜力，比如各类 C2B、B2B 服务。

3. 运营数据

包括注册用户数量、活跃用户数量、网站人均浏览次数、官微粉丝数、传播效果、收入、利润、平均客单价等。运营数据是商业计划中最有说服力的数据，是产品以外最直观的体验。创业者应当在众筹之前尽早开始接触用户，做到精益创业。

4. 团队背景

主要分为两部分，创业者和创业者的团队。名校名企及知名项目的经历会给创业者一个优秀的标签，即便没有标签也不要紧，创业者可以具体说出自己在相关行业的经验及成就。团队部分，要体现专人专用的思维。在合适的岗位打出合适的简历：先进行人物介绍，然后说出现在负责的范围。千万不要粗暴地把一群牛人聚在一起，这样说服力会大大减弱。

5. 产品壁垒

这是最大的技术优势，产品壁垒越坚固，投资人的评分越高。但是，产品壁垒的价值建立在产品本身价值的基础上。因为一个没有价值的产品，别人根本没兴趣抄袭，就无所谓产品壁垒。

6. 同业竞争

创业者需要将竞争对手写出来，然后进行优势分析对比，最后总结战胜他们的策略，这样可以向投资人展示自己对项目的信心。

7. 融资开价

在BP中，创业者对初创公司的估值，以及出让多少股权都必须写出来。创业者的需求是估值越高越好、股权出让比例越低越好，而投资人正好相反。估值和出让比例是可以人为调整的，创业者和投资人因此具有了博弈的空间。

8. 财务计划

创业者必须将自己融资后的资金用途写出来。具体来说，可以将公司半年或一年内的预算写出来，还要按照项目、时间、定性，也定量地写出资金到手后怎么花。简单甚至有漏洞的财务计划会令投资人提高警惕，所以财务计划一定要认真制订。

以上八项内容是BP中必备的。精心撰写BP中的每一项内容，投资人会从中看到你的能力。BP的价值除了以上两个方面，还有另外一方面，即BP的调性影响投资人的决定。

一位做风险投资的朋友跟我讲过这样一件事情，他与一个做网红孵化项目的创业者面谈。那个创业者做的事情为规模化培养网红，然后帮助这些网红利用不同的渠道变现。比如，有做音乐达人的网红，有做美妆达人的网红，有擅长服装设计的网红。

然而，虽然网红直播很火，项目创意也不错，但是朋友没有给他投资。原因是朋友发现该创业者的BP调性不对，因此对项目没有什么预期。朋友说：“那份BP的调性传达出来的简直就是一个农业项目，连一张配图都没有，这肯定是有问题的。网红项目属于时尚领域，那就应该用时尚的多元化进行表达。”

如果换成是我，看到那样的 BP 也会非常失望，最简单的评价就是调性不对。我甚至会认为这个创业团队的专业度不够，对网红和时尚的理解也不正确。

综上所述，BP 的重要性不言而喻，值得创业者花时间和精力去打磨。尽管几分钟搞定投资的案例确实存在，但却是极少的，就像中国只有一个阿里巴巴一样。

1.1.2 不靠谱：没有高大上的经历，为什么不讲情怀

“你是想一辈子卖糖水，还是希望与我一起改变世界？”为了让当时任百事可乐总裁的约翰·斯卡利（John Sculley）进入苹果，乔布斯说出了这样一句话。如今看来，乔布斯的话中满满的都是情怀。

如果你正在为融资这件事情发愁，而且自己的团队都没有高大上的经历，那么讲一讲情怀也未尝不可。所谓“无情怀不创业”，向乔布斯一样“致力于改变世界”、“让人生更有价值”，投资人也许会对你刮目相看。

乔布斯不仅是一个企业家，还是一个艺术家。他拥有艺术家的情怀，还鼓励团队成员将自己当成是艺术家。在这种意念的驱动下，乔布斯将自己做的产品看作是能够表达自己的艺术品。乔布斯的目的从来不是赚钱，而是做出极致的艺术品。大家现在用的苹果产品，包括 iPhone、iPad、Macbook 等，都是这种艺术情怀的体现。

在设计 iMac 时，设计人员问乔布斯是否须要做一些市场调查，看看用户的需求。然而，乔布斯回答说：“用户并不知道他们想要什么，就像贝尔发明电话之前没有调查用户需求一样，伟大的艺术品都不需要做市场调查，它们本身就可以引领潮流。”确实，苹果系列产品证明，乔布斯是对的。

乔布斯的设计理念是简约和极致，并在这种理念的支持下打造出了简单而极致的用户体验。乔布斯推出的每一款产品几乎都是顶尖的艺术创造，直到他主导设计的最后一款手机 iPhone4S。而 iPhone4S 也被认为是苹果最经典的一款手机。

乔布斯认为不管做什么事情都要专注极致，决定做什么事情跟决定不做什么事情都是一样重要的。自从 1996 年重返苹果之后，乔布斯就开始大搞改革，直接砍掉了苹果的一部分其他产品。乔布斯问了团队一个特别简单的问题：“这么多手机型号，那么多版本，我们该让我们的用户去买哪一个呢？”

后来，乔布斯对于团队的表现还是不满意。在一次会议上，乔布斯在一个白板上画了一条横线还有一条竖线，画了一个方形四格，然后在标题中写上台式和便携，在列端写上消费级和专业级。乔布斯告诉团队，“我们现在只需要专注做四个品牌”。后来，乔布斯成功地让苹果起死回生，从1997年损失了10.4亿美元到1998年盈利了3.09亿美元。

苹果的外观设计与功能很好地体现了简约和极致。乔布斯的团队一直遵循“和平简约，至臻至善”的理念进行设计，在现在的生活中受到人们的喜爱和追捧。乔布斯要求工程师在设计产品功能的过程中使得一个功能的按键数不能超过三次，这也是为什么苹果可以打败其他品牌手机的一个重要原因。很多人都说，喜欢苹果不是因为它好看，而是因为苹果用起来方便。

苹果公司的logo设计也非常简约，然而却具有重大的意义。乔布斯在设计logo时，第一个设计是一个人坐在苹果树下，在读一个英国人的短诗，苹果树上有着标有“Apple Computer Inc.”的飘带。后来，乔布斯觉得这个logo过于复杂，决定重新设计。第二个logo是一个一半黑一半白的苹果，但是乔布斯觉得它没什么创意。于是乔布斯采用了最终苹果的logo，既简约又大方，而且还蕴含了深刻的含义。

被咬了一口的苹果的logo里有这样一个故事：在第二次世界大战的时候，德国一直洋洋自得地认为没有人可以破解他们的密码电报机。然而，图灵领导着一批200多位的密码学家成功地破解了德国的密码，没有用一颗炮弹就成功地解救了好几百万人。

图灵是一位同性恋者，在那个思想保守的时代是断然不被接受的。人们强行对其注射了大量的雌激素。图灵不堪屈辱，咬了一口有毒的苹果之后就死在了自己的卧榻上。图灵的死对于科学界是一个非常大的损失，乔布斯将苹果的logo设计为被咬了一口的苹果，以此来纪念图灵。

在苹果公司的发展历程中，苹果的设计团队经常会忍痛割爱地减少产品的功能，然后找到产品的核心功能，最后再进行创新。所以苹果在发布每一个产品的时候，给用户带来的都是巨大惊喜。苹果公司产品的核心最初是Mac OS X，发展初期也很稳定。后来苹果最新的版本Snow Leopard问世，在各个方面都超过了原来的版本。外形变得更加的美观，速度也提升了很多。

iPod在第一次进行开发的时候，拥有5G的硬盘，还有一个黑色和白色相互混合的播放器。直到2003年的时候，iPod才开发了音乐商店。但是现在的iPod，不管是从体积还是从重量上面都比原来小了很多。后来，苹果iPod每一年都会宣布升级。

iPhone在2007年发布的时候没有3G的网络，内存最大为8G。后来，苹果的储存量变成了16G，而且也增加了3G的网络。紧接着苹果又更

换了处理器，将内存增加到了 32G。苹果在专注中不断地进步。

在追求简约和极致的路上，乔布斯改变了人类的生活，也实现了他要改变世界的愿望。创业者应当学习乔布斯，给自己增加一些情怀，弥补没有高大上经历的遗憾。创业公司讲情怀有三个好处，内容如图 1-2 所示。

一	通过情感认同打动目标用户
二	让创业者更具有感染力
三	迎合年轻用户群体
四	增加产品附加值

图 1-2 创业公司讲情怀的三个好处

第一，通过情感认同打动目标用户。如果你的产品有扎实的市场调研基础，市场定位精准，团队还擅长营销，那么讲一讲情怀，可以通过情感认同打动目标用户。这是市场营销的高级手段。从这一角度看，苹果就是榜样，而雷军也无愧“雷布斯”的名号。

第二，让创业者更具有感染力。雷军在 2015 年底小米产品发布会上发布全金属 Note 3 时，抛出了“我所有的向往”的金句，大谈王者卫冕的反思与伤感。但凡这些宣扬情怀的发布会，基本上都是大背景屏、带个耳麦、简单的 PPT 语言，加上煽动性的讲述。在这种场景下，创业者的感染力往往会加倍。

第三，迎合年轻用户群体。以 90 后、00 后为代表的年轻用户群体是崇尚个性、追求归属感的一代，他们对产品的认知包括价格、性能，还有认同感。如果认定“你是我的菜”，那么这一用户很容易发展成为忠实粉丝。而创业者“金句+情怀”的语言就是通过情怀获取用户的共鸣，试图给产品划分一个疆界。

第四，增加产品附加值。“送外卖”也可以叫“骑士”，发传单也可以叫“地推”，这就是情怀的意义。对一些创业者来说，情怀应该是产品附加值的体现，是支持自己活下去的内在驱动力。只有通过情怀增加产品附加值，给用户提供更多的价值，用户才愿意为此买单。

所以讲情怀的时候，你应当先估量一下自己的实力。要想获得长远的成功，你必须让自己的产品与所宣扬的情怀相匹配。而且，在宣扬了情怀之后，还要脚踏实地把产品和服务做好，而不是将情怀当作营销武器。

1.2 融资进行时

见投资人很难，选择投资人更难。如果你已经约见了几位投资人，开始了与投资人的谈判，那么你需要重点关注一下隐含其中的四个生死局。

1.2.1 找错人：不是每个投资人都叫徐小平

从动机来说，投资人大体可以分为两类：一类是财务投资人，一类是战略投资人。创业者需要理解这两种投资类型，然后根据自己的需求选择投资人。一旦选错投资人，公司融资后的发展路线就会因为投资人和创业者的意见不一致受到影响，无法按照创业者融资前的规划进行。下面一起来看看财务投资人和战略投资人的区别。

财务投资人投资的直接目标是快速获得财务回报。比如，市场上常见的各类基金都是财务投资人。换句话说，财务投资人投资的最大目的是增值，最终会通过上市或股份转让等方式退出。与此同时，他当初投的1 000万元会变成2 000万元，2 000万元会变成5 000万元，甚至更多。一般来说，市场空间广阔、高成长性的项目比较容易受财务投资人的青睐。

财务投资人给创业者带来的好处有两个。一是专业性。对专业的投资人来说，“融投管退”都是基础必备知识，他们对市场的分析判断非常精准，拥有良好的管理能力，这都是有助于创业项目快速发展的推动因素。二是大型投资机构的品牌背书作用。如果你拿到了红杉资本、经纬中国、IDG等著名大型基金的投资，那么他们会为你带来更高的品牌价值，这远比高估值更重要。

另外，接受财务投资人的投资也有一个弊端。由于财务投资人的目的就是短期回报，所以会给创业者施加非常大的压力。他们可能希望创业公司尽快谋求上市，让他们完成退出，然而一旦过度，对公司来说就是拔苗助长。

接下来看战略投资人。战略投资人投资的直接目标是产业整合，而不是快速获得财务回报。比如，TMT行业三大巨头就是战略投资人的典型代表。如果你的公司与投资人公司的整合空间大，可以帮助他们提升市场占有率，那么战略投资人就会中意你。战略投资人的投资更倾向于长期持有，还有可能会直接收购。他们的目的决定他们必须对创业公司