

Investment Secrets from the Wizards of Venture Capital

第一部揭秘风险投资家
个人世界的经典之作

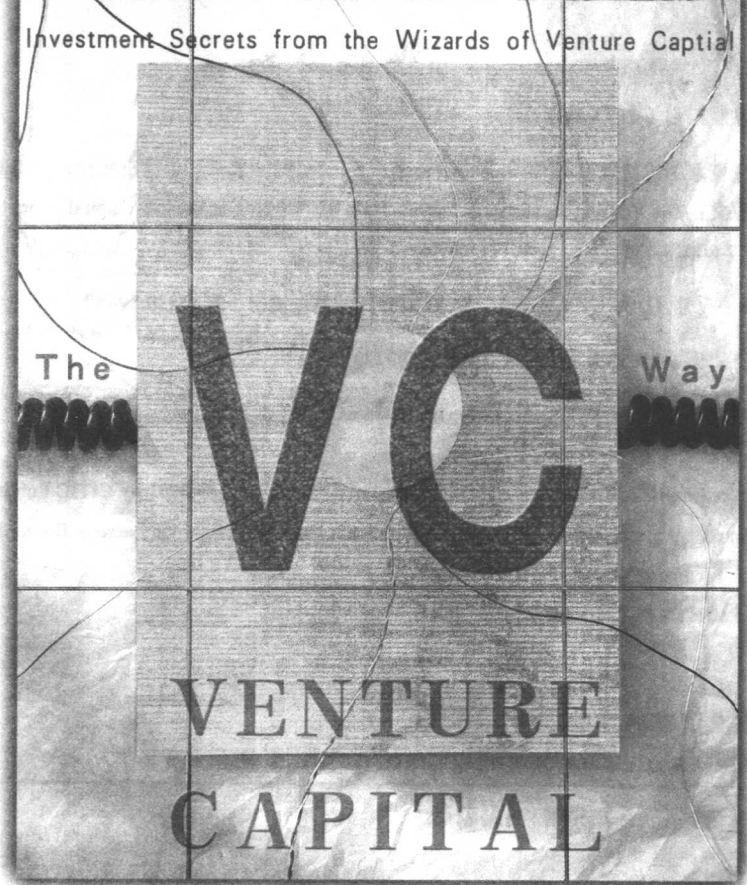


风险投资家的成功故事

[美] 杰弗里·齐格蒙特◆著



中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE



风险投资家的成功故事

[美] 杰弗里·齐格蒙特◆著

王飞◆译

中 信 出 版 社
CITIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

风险投资家的成功故事/[美]齐格蒙特著;王飞译.—北京:中信出版社,2003.6

书名原文:The VC Way: Investment Secrets from the Wizards of Venture Capital

ISBN 7-80073-731-4

I. 风… II. ①齐… ②王… III. 风险投资—通俗读物 IV. F830.59-49

中国版本图书馆CIP数据核字(2003)第037737号

The VC Way: Investment Secrets from the Wizards of Venture Capital

Copyright © 2001 by Jeffrey Zygmunt

Chinese(Simplified Characters only)Trade Paperback copyright © 2001 by CITIC Publishing House.

Published by arrangement with Perseus Publishing, A Subsidiary of Perseus Books LLC through Arts & Licensing International, Inc., USA.

ALL RIGHTS RESERVED.

风险投资家的成功故事

FENGXIAN TOUZIJIA DE CHENGGONG GUSHI

著 者:[美]杰弗里·齐格蒙特

译 者:王 飞

责任编辑:周 琳 李 鲜

出 版 者:中信出版社(北京市朝阳区东外大街亮马河南路14号塔园外交办公大楼 邮编 100600)

经 销 者:中信联合发行有限公司

承 印 者:中国农业出版社印刷厂

开 本:880mm×1230mm 1/32 印 张:7 字 数:156千字

版 次:2003年8月第1版 印 次:2003年8月第1次印刷

京权图字:01-2003-1920

书 号:ISBN 7-80073-731-4/F·517

定 价:16.00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:010-85322521

E-mail:sales@citicpub.com

010-85322522

致谢



任何从本书中获得愉悦和教益的人首先都得感谢珀尔修斯出版社（Perseus）的总编杰奎琳·墨菲（Jacqueline Murphy）女士。她确信人们需要一本关于成功风险投资家成长之路的书。其次，要感谢的是我的经纪人——波士顿文学集团（Boston Literary Group）的克瑞斯顿·温赖特（Kristen Wainwright）先生。他使我与杰奎琳女士相识，并促成我们将一个想法变为了现实。

当人从事写作的时候，他总是陷入一种高强度的劳动状态之中，生活不规律，性情多变无常，甚至让人无法容忍。因此我要特别感谢我的家人一直以来对我的宽容和支持。特别是我的妻子唐娜和我的孩子们——尽管爱瑞克和格里塔在我写作的大部分时间里都待在自己的房间里。格里塔的女儿马德琳在我写作到关键部分的时候不期而至。我开始认为她的到来会中断我的写作，但没有想到这个尚在摇篮中的小家伙竟能再次激发了我的活力。马德琳变成了对我帮助巨大的合作者。

我是通过采访了许多风险投资家、企业家以及其他一些在风险投资圈内外活动的专家才了解了风险投资。对此，我颇受恩惠。与其将他们的名字在这里一一列出，倒不如通过本书准确地描述出他们的经历和真知灼见来表达我对他们的感激之情。我希望他们能在本书中找到他们自己的影子。



2000年7月，美国中央情报局（CIA）在沙山路2440号设立办事处。那是条繁忙的交通支线，向东北蜿蜒于圣克鲁斯山脉脚下。它穿过一片殖民地时期的低层建筑，旁边有一座气派的天主教教堂，环绕着沙伦购物中心，正对着一排郊外公寓。在V字形的缺口处是迎合高消费群的斯坦福商厦，而路的尽头是埃尔卡米诺瑞尔大街——通往加利福尼亚硅谷的交通要道。沙山路2440号现在就属于中央情报局的In-Q-Tel公司了。公司的名称是经过精心设计的，取自单词“intelligence”的字母组合，这种做法时下很流行；而字母Q来自伊恩·弗莱明（Ian Fleming）的詹姆斯·邦德的故事：Q是个奇才，私下里偷偷向邦德提供一些高科技的小发明装置，使其总能挫败坏人。中央情报局希望通过In-Q-Tel公司进行的风险投资，能够像那些Q的小发明装置一样帮助他们挫败对手。

拥有3 400万美元可分配资金的In-Q-Tel公司在寻找符合美国中央情报局要求的小型高新技术创业公司进行投资。当然，作为投资回报，In-Q-Tel公司占有新公司的部分股份，成为股东。同时，它还给创业者提供一些有益的管理建议，以确保他们每个好的创意都能发展成为可以赚大钱的生意。你看，美国中央情报局不仅想要扶持新技术的发展，还希望得到资金回报——通过最终出售拥有的股权而获得大量的投资回报。

美国中央情报局的这种做法并没有什么新奇之处。遵照这种模式进行的活动不仅仅发生在沙山路，在门洛帕克、加利福尼亚，乃至整个硅谷都

在发生着。它们被称为风险投资，遍及全美。暂时不去理会投入到In-Q-Tel公司的资金与其他资金的区别，也不考虑美国联邦政府是该公司的间接投资者，最后还要排除政府支持的经营决策，即那些为了取悦特定利益相关人或集团并需要政府批准的所谓纯政治因素。只要你忽视所有这些因素，也就是那些让In-Q-Tel公司无法根据其介入的新兴企业本身的优点做出没有偏见的投资决策的因素，那么你会觉得，美国中央情报局投身于风险投资的举动有点像是完全的爱国主义行为。

按照今天对风险投资的定义：大资金、高风险以及有时定以改变我们整个文化的回报，是典型美国式的。这不仅仅是因为风险投资主要在美国进行并取得巨大成功（事实上，其他的国家也在奋起直追），最主要的是因为风险投资只有在这样的地方才能运作得最好：那里拥有大量具有神奇想法并有能力将它们付诸实施的聪明人；那里还有能够挑战普遍的智慧、现状和人们拥护的传统的自由。风险投资预示着前瞻性的社会价值——接受进步的变化、推崇超越传统的发展和保持对未来的乐观态度。

总之，风险投资在美国运作良好是因为它所受的约束较小。风险投资充满活力，不断变化，它挑战既有的实践、冲击商业力量的中心和打破传统的规则。而且，无须言明，风险投资已经成为颠覆性的活动，而颠覆性正是美国的基本原则之一。

这一切已变得特别崇高，但这种颠覆的思想是否真的深入众多风险投资家的心里却值得怀疑。可以肯定的是，美国中央情报局忽略了这种思想。

当然，风险投资通常也被当做一种普通的投资。不同的是，它投资于特殊领域——新兴企业，但也并非全是新兴企业。官方统计显示，大概90%的新企业按照通常的商业生命周期模式上路，而其余的10%则由有组织的风险投资机构管理，使这些公司或准公司按高速和强冲击力的模式发展。

被风险投资支持的具有诱人前景的新兴企业都包含了新技术。当然，这也有例外。但迄今为止，几乎所有的风险投资都集中在具有巨大商机的技术突破环节。突破性技术意味着巨额的投资回报，因为它创造了一个还没有被现有的行业巨头占领的新市场。那里有足够的空间让耀眼、年轻的新公司成名并暴富。新公司还会威胁老公司，因为新公司会逐渐取代那些安于现状的老公司。在诞生新技术的新市场中，回报是特别巨大的，因为新创企业的启动价值是零或接近于零。它们无路可走，只有向前发展，否则就必须退出。风险就是一直存在的，由获得巨额回报的概率来衡量的失败威胁，正是这种风险评估的过程反映了成功的风险投资家的投资技巧和原则。这本书将讲述他们的方法。

为了发现风险投资家成功的秘密，本书采取了非常简单而又直接的方式：去问他们。这里所论述的方法、技巧、原则和程序都来自于我与著名风险投资家的交谈。当然，他们的名气各有不同。本书既包括了业界老手的常胜秘诀，又包括了弄潮新星的创新思维。他们所来自的风险投资公司或许能够以这种或那种方式将他们区分——有的公司一直战绩卓著，有的闻名遐迩，有的是因为投资互联网而一夜成名的新星，而有的可能臭名昭著。因此可以说本书的选材范围很广，具有很强的代表性，但它又牢牢抓住一条主线——他们都是顶尖的风险投资家。不过，本书的目的不是发现成功风险投资家是如何投资的，而是要揭示他们是如何找到一条经久不衰的成功之路。

本书还要将风险投资的规则和原理与一般的投资活动进行比较。这一点可能会对那些想将资金积聚起来进行风险投资的普通投资者有益。这里的一些新企业进行风险投资的技巧与股票人选股有异曲同工之妙。当然，还有其他一些风险投资技巧是我们置身其外所无法透彻了解的。作为特殊

的资产，初创企业需要特殊的照顾。风险投资之所以存在的根本原因在于满足这些幼小虚弱而又嗷嗷待哺的初创企业的特殊需要。当然，也有一些人可以随便将钱注入这些企业之中，因为他们也能从中赚取收益。但风险投资却与它们不同，它是一种积极的投资。为获得高额回报，风险投资者要承受巨大的风险——支持新企业扫除前进道路上的重重障碍。在这个过程中，风险投资家将极力动用众多的专业资源以保证他们的投资适得其所。包括在本书中的这些专业资源有：领导力、智慧、敬业精神、知识、毅力、适应能力、推销手段、平衡技巧和胆识。

如果你想直接获取这9大法则的话，你可以跳过本章剩余部分以及第2、第3章，也就是从第4章开始，这里将逐步展开，不断挖掘风险投资家的成功秘诀。

因此，有关风险投资的秘密就在风险投资家的实战操盘上，同时，风险投资家的逸事和成功经历也组成了一个有趣的故事。新兴风险投资业支持的企业家们是美国的灰姑娘：依靠优秀素质和自身财富的人才会获得成功，而依靠特权的人不会真正成功。风险投资家们自己（起码是最靠近这群朝气蓬勃的企业家群体的人）对此也津津乐道。他们是一群特别聪明和勤奋工作的人。风险投资家们喜欢他们的工作，因此，当他们和你谈起他们的职业时，那股精神劲简直可以感染你的整个身心。

另外，他们也特别为其获得的成就而自豪。特别感到欣慰的是，他们对20世纪后25年来技术的飞跃发展做出了巨大贡献。诸如今天已经成为一种文化景象的互联网也是他们的杰作之一。这种荣耀理所应当。通过参与塑造一个庞大而积极的企业家阶层，风险投资家正在改变着世界。

The VC Way

VII	导言 风险投资的故事
1	第1章 沙山路的规则
27	第2章 别人的钱
43	第3章 推销金钱的人
63	第4章 人的因素
85	第5章 优胜劣汰
93	第6章 卷起他们的衣袖
117	第7章 大视角知识
141	第8章 坚定如铁
155	第9章 变色龙品质
171	第10章 揽客之道
185	第11章 平衡术
195	第12章 勇于冒险
209	结论 复杂的风险投资家

你不用离开沙山路就可以讲风险投资的故事。哦，差不多是这样的。沙山路有2公里多长的一段在门洛帕克内，大约处于I—280号公路和沙伦公园路之间，这里是工业的精神中心。一幢幢宽敞舒适的写字楼，给这个注定要成为世界上最优秀的风险投资中心提供了发展空间，同时也吸引了包括克莱纳-珀金斯-考菲尔德-拜尔斯风险投资公司（Kleiner Perkins Caufield & Byers）在内的许多最著名企业。克莱纳-珀金斯-考菲尔德-拜尔斯风险投资公司坐落在沙山路2750号；即使是那些很少关注商业的人也知道沙山路意味着风险投资。基准资本公司（Benchmark Capital）位于沙山路2480号；迦南合伙公司（Canaan Partners）在2884号；矩阵合伙公司（Matrix Partners）是一家在东西海岸都发展的公司，位于2500号；莫尔达维多风险投资公司（Mohr Davidow Ventures）在2775号；红点风险投资公司（Redpoint Ventures）和“水杉基金”（Sequoia Capital）在一起，位于3000

号。至于其他的公司，虽然在沙山路能获得许多风险投资的实践经验，但仍有许多企业坚持设在别处。“我不喜欢扎堆在一起。”安·温布莱德（Ann Winblad）毫不客气地说。安·温布莱德在1989年与他人共同创建了哈默-温布莱德风险合伙公司（Hummer Winblad Venture Partners），其总部设在圣弗朗西斯科。在那里有一大批优秀的风险投资公司。安·温布莱德的办公室坐落在海湾大桥之后，一处正在快速发展的地区。现代风格的办公室正在填充一度被仓库和厂房占据的空间，与此同时，街道前的店面也变成了小酒馆，熙熙攘攘的，很是诱人。

沙山路迟早要谋得进入硅谷中心的契机，这个时代最非凡的风险投资就在那里获得了成功。20世纪60年代在计算机芯片进步的基础上，依赖于智能芯片的软件、仪器和通信工具的发展，最终使得今天的硅谷成为互联网的中枢。互联网连同图片信息中心的超级链接延伸被称做万维网，它成为了综合的运算和交流媒介。互联网的普遍应用和空前发展促成了许多新市场的产生，并且促使风险投资更加蓬勃地发展起来。由于互联网和网络技术在20世纪90年代中期开始了它们的加速发展，风险投资也随之盲目而疯狂地扩张。在1999年，风险投资家们冒险把超过460亿美元的资金投入了新兴公司，而在1995年这个数字仅为80亿美元。

那些惹人注目的投资是20世纪90年代末风险投资为什么名声大噪的最好解释。新的风险投资公司不仅凭借其在互联网新贵身上的投资大赚一笔，而且通过积极推动信息高速公路的技术发展，使他们自己也在构建这个重要的新网络方面扮演了重要角色。这使人们注意到了曾经是微不足道的投资领域。

结果，在今天的沙山路和硅谷，诱惑着风险投资行业的甜言蜜语达到了近乎荒唐的程度，以至于有时它本身就像是拙劣的模仿，不断刺激人们为期望获得一种诱人的高回报而放弃一开始就得到的利益。

2000年5月12日，两个满怀希望的年轻男子，坐在沙山路中央隔离带的折叠椅上，前面是I—280号公路。他们拿着一张海报，上面写道：愿为种子资金工作。他们仅仅希望得到50万美元以帮助他们创建Ad-Pad公司。他们的主意是建一家学生可以在网络上访问的电子游戏公司。为了吸引大学生，Ad-Pad公司计划送给他们珍贵的激光唱碟和其他一些时髦的东西。“学院里的孩子们喜欢免费的东西。”塞斯·卡门充满信心地微笑着说。卡门是两个合伙人中的一个，并且是公司的法人代表。他解释说，为了求生存，Ad-Pad公司将会在它的游戏之中出售广告空间。正午之前，在从海报旁经过的人中，已经有六七个人在等绿灯时从车中探出头大声地询问有关这个宣传的问题。

当然，沙山路只是象征的中心，风险投资在各地都有开展。在波士顿及其周围，一座相当大的卫星站在硅谷对面的东海岸边运转。事实上，经过20世纪70年代和80年代的很多年，像128号公路那样曾经被认为缺乏想像力的市郊地区已经可以挑战硅谷尖端科技区的领导地位了。128号公路环绕在波士顿周围，辐射周边半圆形的广大区域。纽约是传统工业的大企业聚集地和高度发达的金融中心，这里的运转灵活，新的投资活动使得这个备受关注的工业区被称为硅街。得克萨斯州首府奥斯汀作为活跃的风险投资活动中心而备受关注。其他有规模的或零星的风险投资活动

也开始引起人们注意。在1993年，史蒂文·斯塔尔（Steven Stull）突然冒出在主流企业家之外谨慎地实践风险投资的主意。他在新奥尔良创建了优胜资本合伙公司（Advantage Capital Partners），在圣路易斯、坦帕运作，并且，最近在纽约市向美国东北部地区提供服务。“一开始我们的策略是着重在风险投资业不太发达的地区开展服务，所以我们不和其他众多公司挤在一起了。”斯塔尔说。

当然，风险投资家不只在他们自己的公司投资，尽管一些硅谷公司发现附近的生意很多。德雷珀-费希尔-尤尔韦特松公司（Draper Fisher Jurvetson）在雷德伍德城的港边（它的附近有许多强壮的搬运工，可以将平底车上成批的货物搬运到圣弗朗西斯科湾）靠近101号高速公路。“我们大多数公司都在远离101号高速公路的两侧地区。”创始人之一约翰·费希尔（John Fisher）解释说。鉴于投资后风险投资商花费在新项目上时间的长短不同，高速公路的坡道可以做为战略性资产。

然而，风险投资在商业上所占的地位以及整个文化背景与地理因素无关。

风险投资是有雄心的人们追求理想（风险投资家判断出的认为有价值的理想）的地方。是的，这可以给他们提供生意需要的现金。援助资金的增量一次可达到数百万甚至数千万，但是和向他们投资同样重要的是对提供给创业者的风险投资的支持。这包括支持的实体元素，像在最基本的生意实践中进行培训，招募经验丰富有团队精神的经理人，为高级战略的变更召开研讨会以及为与潜在合作者（如未来投资者和保险业者、招募人员、会计、

律师和重要的共事企业家)建立联系网络扫清障碍。

除上所述,风险投资的无形的、重要的贡献在于:它营造出鼓励优秀人才开创事业的氛围。它让天才们看到,在他们周围有一个支持他们创业的体系。风险投资家不关心你是谁或你来自哪里,如果你有一个看起来不错的主意,可以转化为可行的生意,能够支付成本并能为他带来收益,他将会张开双臂来迎接你。这是投资的民主化:最有价值的主意会赢得胜利,不管这是谁的主意。

创造小企业的风险投资系统给企业家提供了一个安全港。在那儿,羽翼未丰的小公司得到承认、鼓励和理解。风险投资已经创造了一种氛围,革新、决心和不懈的努力被商业回报的前景所激励,同样也被个人的回报所鼓励。这对于企业家来说是很重要的。创办新公司的人天生就有雄心壮志,他们不愿意为别人打工,他们要自己做事,大胆地把名字铭刻于他们自己的发明之上。如果不是那样的话,他们将仍然留在大公司里。或者,在获得像斯坦福大学和麻省理工学院这样的名校的技术学位或MBA学位后,更明智的年轻人会屈尊于一份可预期的薪水和工作时间记录卡。毕竟,有谁有勇气去单独建立公司,一肩挑起创建公司的所有责任和义务呢?有谁有工作经验和专长去应对各种不同的必要的工作,比如吸引并雇佣好的员工,费力地解决把技术转化成可用产品的种种疑难,促使消费者购买一项他们甚至做梦都没有想到的新观念的产品呢?又有谁有这笔投资的钱呢?

如果他们没有空间去施展他们的抱负,那么有雄心有能力的人就无法把他们的设想应用于新企业。至少不会有这么多。并

且，许多想大胆一试的人将遇到他们不可克服的障碍。这种情况下，为帮助他们清除各种障碍，风险投资应运而生。

布赖恩·斯托勒（Bryan Stolle）是亲眼目睹这个系统成功和失败的明星企业家，他也是敏捷软件公司（Agile Software）的共同创办人和首席执行官，敏捷软件公司是一家创建6年的，仍然在硅谷放出耀眼光辉的风险投资赞助公司。“风险投资在那里建立一家公司，”布赖恩·斯托勒说，“他们了解程序。所以在你达到一定规模之前，它就不是大生意。但那并不意味着他们不对你负责，他们知道该怎么做。当产品花费超过你设想时间的6个月或8个月以上时，他们不会为此感到焦躁不安。当你正在努力寻找市场在哪里的时候，他们理解你所做的一切。”

当然，技术上的改革和它产生的变化也从公司的建立中产生。英特尔一定能从硅中发掘出更多魔力，因为硅可用于制造具备越来越强大计算能力的微处理器。福特公司被称为一家老牌经济公司，不仅因为它先于互联网出现，还因为它实际上是在加工金属，而且它也在不断地创新技术，甚至在实现人机交流的语音技术上也取得了领先优势。它不得不如此，因为它必须得保证在司机操作移动设备（如蜂窝电话和导航系统）的时候，车辆能正常行驶。

创业者推动了进程。至少，他们运行在令人窒息的公司官僚机构、僵化的等级制度以及扼杀创新的陈规陋习之外。在他创办敏捷公司之前，布赖恩·斯托勒试图让公司经理接受一种叫希尔帕的产品观念，在那儿，斯托勒是销售主管。希尔帕是一位企业家在几年前的发明，但它最终被IBM和通用汽车错过了。斯托

勒说：“我花了整整6个月时间去尝试。我在那里待了7年，而且我感觉到自己对公司是很忠诚的。但是，当你竭力为公司做事时却多次碰壁。惯性像一个按同一方向前进的大调速轮。我们被客户紧紧束缚，无法离开去做些不同的事。”

即使当他们被明确地分配做不同的东西，思想者内部的强大兼容性也很难让他们坚持自己的想法。举一个计算机图形用户界面应用的著名案例。在计算机界，通常用这几个单词首字母的缩写来代表它，即GUI（图形界面）。无论它的名字是什么，图形用户界面并不是一种分立的技术。它是一种通过指向并选择荧屏上的具有代表性的符号来控制计算机的观念。这个观念起源于施乐集团帕洛阿尔托研究中心（Palo Alto Research Center of Xerox Corp）。但是它却被带到苹果电脑公司（Apple Computer Corp）并加以应用。故事是这样的，苹果公司的创始人之一史蒂夫·乔布斯趁1979年在中心参观的机会了解到这个观念并将其偷偷带出。那时，苹果公司仅仅是一个刚创立的新公司，依赖于“水杉基金”和文洛克联盟（Venrock Associates）的风险基金（由劳伦斯·洛克菲勒〔Laurance Rockefeller〕在1930年开始用家族赚到的钱在纽约建立的公司）而存活。当然，乔布斯因为他的偷窃行为而受到了抨击。但是施乐公司和它的帕洛阿尔托研究中心也为它们压制创新改革的习惯而受到了责难。如果让他们自己去实现创新，不知道到什么时候这个设想才能被广泛应用。而这是一个重要的设想。与其他方案相比，使用图形用户界面使计算机操作变得简单得多，因为其他替代方案都需要输入那些语法结构古怪的命令。当计算机变得更易操作、适用范围更广

的时候，人们就希望能购买到并且能很快学会使用它们。这种扩张、狂热的市场反过来鼓励计算机制造者发展更好的计算机。同时滚滚利润也给他们提供了发展所需要的资金。

因此，你能容易地得出结论，如果没有图形用户界面，个人计算机市场将发展得更加缓慢，因为人们使用计算机工作会有一个艰苦的发展时期。一个较小的、较慢成长的市场将减慢个人计算机技术本身的发展速度。换句话说，没有乔布斯图形用户界面的早期商业化，商业和同时代的社会将都不会享受个人计算机带来的普遍利益。这种普遍利益就是提高生产力和增加个人财富。这是个人计算机的最终发展目标吗？或许是。但是问题的关键是他们现在是否在为将来在已知领域的进一步发展扫除障碍？

大公司在研发上的花费是为生存而必须用的钱。他们需要销售产品，同时要改进他们的产品以满足客户需求，维持他们的客户规模。这种方式不适用于那些无法预测结果的创新。

“在某个操作领域有优势的大公司会一直把他们的注意力集中在程序管理上。”戴维·马尔费拉（David Malfera）观察说。他是一个在电信贸易中做过一些相当出色改革的企业家。“他们不必把资源浪费在许多不确定的研发想法上。他们的组织结构限制创新思想的发展，并由此得到竞争性的、一致性的表现。”

另一方面，大公司时常会购买一些创新的观点以保持技术不致落后。当一些发展过快的小公司被领先的大公司收购的时候，许多风险投资都得到了回报。在所有权交易中，私人投资者得到了更有价值的公众企业的股票。

“培养一种进入有效企业的观念是企业家的工作，”马尔费