

C **REATING ENTERPRISE MIRACLE** S

创造企业神话

OPERATION KEYS AND EXAMPLES OF VENTURE CAPITAL

袁道之 白莉 著

风险投资运作要点及案例

朝阳产业 商机无限



为风险投资人和风险投资申请者导航

经济日报 出版社

创造企业神话

——风险投资运作要点及案例

CREATING ENTERPRISE MIRACLES

——OPERATION KEYS AND EXAMPLES OF VENTURE CAPITAL

袁道之 白 莉

经济日报出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

创造企业神话：风险投资运作要点及案例/袁道之，白莉著．—北京：经济日报出版社，1998.12

ISBN 7-80127-556-X

I. 创… II. ①袁… ②白… III. 风险投资 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (98) 第 39792 号

创造企业神话： 风险投资运作要点及案例

著 者	袁道之 白莉
责任编辑	于建东
责任校对	刘辉
出版发行	经济日报出版社
社 址	北京市宣武区白纸坊东街 2 号 邮编 100054
经 销	全国新华书店
印 刷	北京飞达印刷厂
规 格	850×1168 毫米 32 开
字 数	160 千字
版 次	1999 年 1 月第一次印刷
印 张	9 印张
印 数	1—10000 册

ISBN 7-80127-556-X/F·150

定价：18.00 元



本书作者

作者简介

袁道之

北京师范大学外语系毕业，后就读于中国科学院研究生院，曾获美国加州大学洛杉矶分校硕士学位，曾任中国科学院研究生院外语部副主任、副教授。1988年再次赴美，历任美国教育测试委员会客座教授、加州大学洛杉矶分校访问教授、《美中商讯》社长，现为旅美作家。

白 莉

中央民族学院艺术系毕业，后就读于上海音乐学院。1984年起在中央电视台文艺部任编导，其作品曾七次分别荣获全国电视文艺《星光杯》二等奖、三等奖和特别节目奖，1991年赴美国学习、考察，担任美国特拉尔德影视公司咨询工作，现为旅美作家。

1995年1月至今，两人专门研究跨国公司战略以及跨国公司在华形象宣传，先后出版下列专著：“网络——席卷全球的风暴”、“跨国公司商战经典——SECOM在华商战”、“天堂之门”、“蓝色巨人——IBM在中国”、“同创崛起”等，在海内外获得好评，美国“世界日报”、“侨报”、“天天日报”、“人民日报海外版”、“北京青年报”、“光明日报”、“经济日报”、“中国青年报”、“科技日报”、香港“文汇报”与中央电视台、北京电视台、北京有线电视台等50多家新闻媒体陆续发表有关消息或进行专题报导，并应邀在北京大学、复旦大学、中山大学和深圳大学进行讲演。

引子

何谓风险投资？这确实是一个饶有兴味的研究课题。任何投资均有风险，但是，有风险的投资却未必是风险投资。在过去几年里，我们一直关注着美国风险投资业的进程，时至今日，可以断言，近年来美国高科技业之所以能够得到迅猛发展，其中因素固然甚多，但是，有一个主要推动力，就是风险投资。

风险投资是什么？是以小搏大的商战手段，是“明知山有虎，偏向虎山行”的投资战略。开宗明义，是在高风险领域中，追求高利润、高回报的资本运作。

风险投资是商界高手的游戏。美国信息业人才辈出，不乏叱咤时代风云的

英雄，其中如盖茨、格罗夫等人，更是为人传颂一时。但是，风险投资业亦是藏龙卧虎，高手云集，庙小神灵大，绝非等闲之辈。试以美国风险投资公司龙头老大克莱因纳·伯金斯公司为例，精神领袖杜尔原为英特尔公司创始人之一，台柱乔依则是太阳微系统公司元老，被太阳公司老总麦克尼利誉为“先知”。正是数千名如同杜尔、乔依这样的知识经济时代的精英，化腐朽为神奇，将流行数百年的风险投资旧瓶，装入高科技新酒，并以其为杠杆，撬动了硅谷的腾飞。

风险投资家历来大手笔，他们早已腰缠万贯，除了有钱，什么都没有了。但是，正是在这一投资领域中，他们找到自己新的位置，并时刻迎接新的挑战。风险投资是依靠金钱搏杀所进行的智力竞赛，是对未来的洞察，对商场的贯通，要拿得起，放得下，不计一城一地之得失，而求全局之胜负。他们不求全赢，只求主力获胜，10 仗能胜 7 仗即可鸣金收兵，班师回朝。

风险投资家自然是商界豪杰，只要看准方向，则会一掷千金。他们从不隐瞒自己的观点，不当慈善家，而是唯利是图，唯大利是图。不要忘记，他们精明过人，要赢得他们的合作，绝非易事。

但是，风险投资家真正懂得双赢的道理。他们要赢，也会让你胜，在和企业家的合作过程中，他们有所为，有所不为，往往隐藏在台后，注视着企业家的表演。他们并非无所事事，而是甘当无名英雄，在这

场投资游戏中，其实，他们是最紧张的，别忘记，企业家玩的正是他们的钱。

风险投资既是一门古老的学科，又是一种崭新的投资艺术。高科技知识与金融手段的交叉、股市和技术市场的融合、投资家同企业家的联手，风险投资家、天使投资人、战略投资者、投资银行家、科技企业家，形形色色的人物；创意、技术，产品、市场、金融运作、股市风云，五花八门的内容，集众家之长，夺巨额之利，委实不容易。风险投资是一团火，一团不易驾驭的熊熊烈火。玩得不好，则会惹火烧身，毕竟，这是风险投资，丑话早就说在前头了。但是，中国科技业极缺风险投资，中国金融界需要风险投资，改革中的中国正翘首以待这种新颖的机制。风险投资已是经济腾飞的杠杆、高科技企业发展的催化剂，也是一座等待挖掘的金矿。你要创造当代企业的神话吗？那就必须熟谙风险投资运作的精髓。对于金融家来说，你必须掌握应用风险投资的内在游戏规则，对于企业家来说，你必须懂得如何申请风险投资，怎样在风险投资公司的协助下，成功地运用这笔资金，加速企业的发展。

世纪末的中国，已经看到正在兴起的风险投资狂潮。君试共我高翔，神州尽看：中国第二板块市场即将建立，成千上万个高科技企业无不欢欣鼓舞，跃跃欲试。有关部门的政策，正在进一步向中小企业倾斜。沈阳、杭州等地建立“硅谷”的热潮方兴未艾，北京、

4 创造企业神话

上海、广州等地相继推出风险投资基金，深圳市政府更是大手笔，即将成立一家拥资 10 亿元的风险投资公司，国家计委更是雄心勃勃，政策协调司一位官员透露，《产业投资基金试点管理办法》已于近日上报国务院审批，其中包括一项规模上百亿元的高科技产业投资基金设立方案。美国 IDG 公司已经宣布在中国投入 10 亿美元风险投资资金。网络界名人张树新也不甘寂寞，最近公开宣布她已成立“元通国际投资管理有限公司”，背靠国际风险资本，集资 2 亿美元，基于中国因特网项目进行投资管理。在过去一年里，“四通利方”、“搜虎”等中国软件公司陆续获得数百万美元的国际风险投资。看来，风险投资已经不再是人们茶余饭后的谈资了，而是实实在在、明明白白地摆在人们面前的巨大资源了。

但是，且慢，在这股投资热潮面前，我们难道不应该保持清醒的头脑吗？我们是否已经拥有一批能够熟练掌握风险投资运作规律的管理人士？显然，摆在中国金融机构面前的一个严峻问题是，能否在最短的时间内，培养出既懂投资运作、又懂高科技市场的行家里手。要知道，正是中国自己的新型风险投资家将直接决定几百亿元资金使用的成败。

我们已经不能等待，我们已经没有时间等待，新的世纪正在向我们走来，风险投资狂潮也正以排山倒海之势，向我们扑来。我们不应该彷徨，也决不能犹豫。迎头冲过去，成功地驾驭这股狂潮，成为敢于大

胆搏击的弄潮儿，才是我们唯一的抉择。

聊书数言，是为引子。

目 录

MuLu

引子	(1)
----------	-----

第一章 世纪投资热潮	(1)
------------------	-----

I 历史回顾	(6)
--------------	-----

英特尔公司创始人诺宜斯曾以卓越的交际能力，在 30 分钟内为英特尔公司募集到 250 万美元创业风险投资，在硅谷为人传颂一时。前英特尔公司主管马库拉对苹果电脑发生兴趣，投资 9 万美元，获得苹果公司 1/3 股份，5 年之后，一跃而为亿万富翁。CISCO 系统公司目前市场值为 920 亿美元，西克雅公司风险投资资金回报率在 8 年之中，高达 23000 倍，实在是点石成金之术。缇普·费契·缇威森公司采用风险投资，使得美国热门邮件公司飞速发展，在两年之中，赢得一万倍的投资回报率。

II 管理模式	(20)
---------------	------

风险投资运作中所需要的组合至少包括风

险投资资金、投资银行、财务专家以及律师等专业人士的综合组合。按照风险投资公司资金来源进行划分的话,可分成借贷资金风险投资公司和自有资产风险投资公司两种。如果从所有权进行分类的话,美国风险投资公司可有上市公司、合伙人公司、投资银行下属风险投资公司、大型企业附属风险投资公司等基本形式。

III 投资阶段 (32)

首轮投资,即创业投资;第二轮投资,即开发投资;第三轮投资,即发展投资;第四轮投资,即拓展投资;对于风险投资公司来说,真正的风险在于第一轮和第二轮投资阶段。对于企业家来说,在企业发展的四个阶段中,第一阶段筹集风险投资最为困难。

第二章 风险投资公司 (43)

I 投资原则 (46)

对应用软件系统公司的投资时机为:该产品已基本定型,并开始市场使用,但尚未成为市场流行产品;如投资硬件产品,则应在旋风领域刚形成时,立即下手;确定旋风领域之后,力争在该领域中具有潜在巨擘实力的2至4家公司中,分散进行风险投资;当所投资公司上市之后,只要这家公司具有巨擘实力,不急于将股票套现,等待股票的急剧升值。对于不具备巨擘实力的公司,应及时将其股票出售,或将该公司卖出,并将套现资金转投那些具有潜在巨擘实力的公司。

II 业界之冠 (55)

在过去几年里, 克莱因纳·伯金斯公司一共筹集了 6 亿 5 千万美元的风险投资资金, 所提取的利润比例为 30% 以上, 赚取 4 亿 8 千 2 百万美元。从 1990 年至 1997 年, 克莱因纳·伯金斯公司总共完成了 79 家信息技术公司和生命科学公司上市工作。克莱因纳·伯金斯公司最为得意的杰作就是网景公司的创立。该公司还巧妙地运用自己在数十家科技公司的影响力, 互相配合, 共同出击。

III 高校之王 (68)

1986 年, 美国芝加哥大学和阿贡国家实验室为了打破技术转化的障碍, 将技术成果转为商业用途, 建立了非盈利性质的阿齐公司。1993 年, 阿齐公司开始扩大业务范围, 面向全美其他高等院校以及国家实验室, 提供种子基金, 建立实验室技术商业转化的新公司。由于阿齐公司在这一领域中经验丰富, 已经成为美国高校技术转化的前驱和领头羊。目前, 阿齐公司已经拥有两笔巨额风险投资基金, 其中一笔数额为 1 亿美元。

IV 其他模式 (74)

风险投资公司对于各级经理要求甚高, 美国金融界的精英方才有可能进入风险投资公司工作。每年硅谷风险投资公司所招聘的经理只有 30 人左右, 每个职位的申请人数高达千人, 实在是千里挑一。在风险投资公司内部, 一旦应聘人员符合条件, 并

获得正式职位，开始时，担任副经理职务，如有业绩，将可升至主任。据统计，硅谷风险投资公司经理级人士之中，70%主管拥有哈佛大学和斯坦福大学 MBA 学位。

第三章 天使投资机制..... (88)

I 运作特点 (89)

美国天使投资人主要由各大公司主管、退休企业家、医生等富有人士所组成。目前全美约有 30 万名天使投资人，1997 年天使投资人所提供的投资金额为 100 亿美元左右。天使投资人实际上也是风险投资人的一种类型，不过，这类投资人在新建公司中的投资数额较小。一些天使投资人也会参与新建公司的日常管理，但是，大多数天使投资人往往不参与公司的具体管理工作，有鉴于此，人们将他们视为天使，看来并非没有道理。

II 投资天使 (94)

硅谷大名鼎鼎的天使投资人麦克琳素有投资皇后之称，只要你能得到麦克琳的支持，你的企业就能开始腾飞。在硅谷最为杰出的一名华裔风险投资人杰佛瑞·杨，作为风险投资机构合伙人公司的主管，就曾亲自领教过麦克琳的才干。

III 群英荟萃 (101)

硅谷风险投资促进了美国高科技业的迅猛发展，也造就了一大批年轻的亿万富翁。微软公司比尔·盖茨富可敌国，雅虎公司创始人杨致远 29 岁，拥有公

司 13% 股份，市场价值为 9 亿美元，地球连接网络公司老板戴伊顿更为年轻，只有 26 岁，占有该公司 13% 股份，市场值为 1 亿 1500 万美元。同样年轻的傅玛济先生只有 27 岁，作为美国万维网公司的缔造者，他只拥有该公司 3% 股份，价值 2400 万美元，在创建美国万维网公司之前，他已是全球闻名的诺维尔公司副总裁。

第四章 战略投资架构 (123)

I 经营方式 (124)

风险投资人和天使投资人的共同之处在于，他们只关注自己的投资回报，而不会对其它领域发生兴趣。但是，对于战略投资人来说，他们固然也看重投资回报，但是，他们同时对新建公司的产品和服务还有其它战略考虑。如果一家新建公司拥有一项先进产品或先进技术，大型公司从其战略角度考虑，有可能采用新建公司的技术和产品，以便推动自己公司的技术或产品的发展，在这种情况下，这家大型公司就可能成为新建公司的战略投资人。战略投资人为规模较大的公司，与新建公司可能处于相同产品领域之中。但是，也有可能，新建公司的技术属于战略投资人的未来发展领域。

II 投资热点 (137)

雅虎、奋扬、信息搜寻等闻名全球的搜寻网站业已自诩为网络之门，并已成为目前网络市场中最为热门的领域。据预测，网络门户作为因特网第一

热门领域, 1997 年市场收入为 24 亿美元, 但到 2001 年, 该领域市场收入将升至 174 亿美元, 4 年之中, 将增加 7 倍以上, 难怪美国战略投资公司趋之若鹜, 只要是从事网络门户的公司, 皆能获得战略投资家的热情相助。

III 兼并购潮 (146)

1998 年上半年美国企业兼并数目近 500 起, 总额高达 9455 亿美元以上, 而 1997 年全年兼并总额方为 9200 亿美元。花旗银行与旅行家集团合并, 金额为 725 亿美元, 位居全球兼并之冠。SBC 通讯公司以 723 亿美元收购美国科技公司; 美国通讯业龙头老大 AT&T 以 452 亿美元兼并全美第二大有线电视公司 TCI, 试图进入市内电话以及高速上网服务领域。通讯业和电脑业以及媒体业的结合, 将成为全球信息产业发展的主要趋势。

第五章 投资银行功能 (156)

I 管理机制 (158)

在美国风险投资机制中, 投资银行起着无可取代的作用。他们从私人投资方, 为高技术公司募集风险投资资金; 为高科技公司进行运作, 以便正式上市, 并向投资机构以及私人投资者发行新建公司股票; 对高科技上市公司经营状况进行研究, 并向有关投资机构或投资人提供这些公司的背景资料。投资银行的作用, 在某种意义上可以主宰新建公司的命运, 并决定市场的走向。