

市场营销 经典译丛

“十五”国家重点图书出版规划项目

吸引投资者

——为企业寻求资金的营销途径

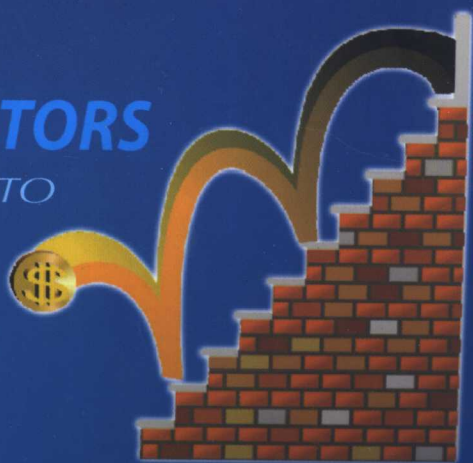
(美) 菲利普·科特勒 赫玛文·卡塔加亚 大卫·扬

范秀成 主译

ATTRACTING INVESTORS

A MARKETING APPROACH TO
FINDING FUNDS
FOR YOUR
BUSINESS

Philip Kotler
Hermawan Kartajaya
S. David Young



FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

市场营销 经典译丛

“十五”国家重点图书出版规划项目

吸引 投资者

——为企业寻求资金的营销途径

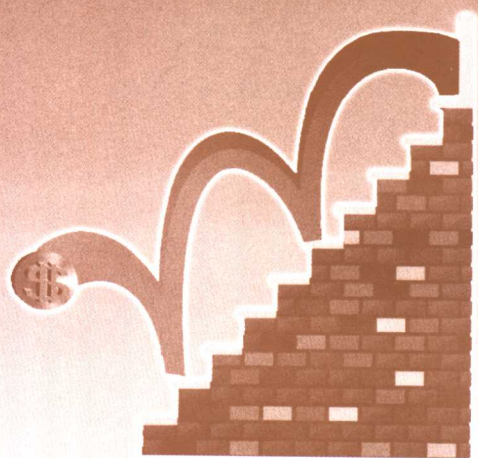
(美) 菲利普·科特勒 赫玛文·卡塔加亚 大卫·扬

范秀成 主译

ATTRACTING INVESTORS

A MARKETING APPROACH TO
FINDING FUNDS
FOR YOUR
BUSINESS

*Philip Kotler
Hermawan Kartajaya
S. David Young*



FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

© 东北财经大学出版社 2005

图书在版编目 (CIP) 数据

吸引投资者: 为企业寻求资金的营销途径 / (美) 科特勒 (Kotler, P.) 等著; 范秀成主译. —大连: 东北财经大学出版社, 2005. 9
(“十五”国家重点图书出版规划项目·市场营销经典译丛)

书名原文: Attracting Investors: A Marketing Approach to Finding Funds for Your Business

ISBN 7-81084-651-5

I. 吸… II. ①科… ②范… III. 企业-融资-研究 IV. F275.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 044714 号

辽宁省版权局著作权合同登记号: 图字 06-2004-149 号

Philip Kotler, Hermawan Kartajaya, S. David Young: Attracting Investors: A Marketing Approach to Finding Funds for Your Business

Original English edition copyright © 2004 by Philip Kotler, Hermawan Kartajaya, S. David Young, original ISBN 0-471-64656-3

Authorized translation from the English language edition published by John Wiley & Sons, Inc., simplified Chinese translation edition copyright © 2005 by Dongbei University of Finance & Economics Press

All rights reserved.

本书简体中文版由东北财经大学出版社独家出版、发行, 未经出版者书面许可, 任何人均不得复制、抄袭或节录本书的任何部分。

版权所有, 侵权必究。

东北财经大学出版社出版
(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总编室: (0411) 84710523

营销部: (0411) 84710711

网址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@vip.sina.com

大连理工印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm × 240mm 字数: 150 千字 印张: 9 插页: 1

2005 年 9 月第 1 版

2005 年 9 月第 1 次印刷

责任编辑: 路 仁

责任校对: 惠恩乐

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

定价: 24.00 元

作者简介

菲利普·科特勒是美国西北大学凯洛格管理学院国际营销学荣誉教授，也是营销学领域的权威学者之一。他曾著有 35 部著作，其中包括《营销管理》（现已发行至第 11 版）和《科特勒精选营销词典》。

赫玛文·卡塔加亚是 MarkPlus&Co. 咨询公司（东南亚最著名的战略咨询公司之一）的创始人和总裁。他曾经参与撰写数种有关亚洲营销的畅销书籍，其中包括《亚洲新定位》和《对营销的再思考》（与许登桓和桑德拉·刘合著）。他也是 2002—2004 年度世界营销协会主席。

S. 大卫·扬是欧洲工商管理学院（INSEAD）的会计与控制学教授。他也是《EVA 与价值管理》和《可以信任的利润》两部著作的作者之一。

译者简介

范秀成是南开大学国际商学院市场营销学系教授、博士生导师,《南开管理评论》副主编。1993年获得经济学(企业管理专业)博士学位,多年来从事市场营销教学和科研工作,在国内外公开发表学术论文30多篇,主编或参编出版专著、教材、辞书12部,完成科研项目多项,目前主持国家自然科学基金、国家教育部社科规划项目、中欧高等教育交流项目等。1995年9月—1996年9月作为富布赖特访问学者在美国宾夕法尼亚大学沃顿商学院从事营销战略研究,1997年3月—1998年1月在芬兰瑞典文经济管理学院关系营销与服务管理研究中心从事服务营销管理研究;曾先后在美国犹他大学、杨百翰大学、美国国际大学圣迭戈分校、美国圣玛丽学院、芬兰瑞典文经济管理学院和约阿苏大学等讲学。近年来主要研究领域为:营销战略、品牌资产与名牌战略、服务营销管理、关系营销。兼任创越咨询公司市场营销高级顾问师,为国内外数十家企业开展培训和咨询工作。

译者序

菲利普·科特勒这个名字就是现代营销的同义词。他所撰写的营销书籍被翻译成20余种文字，销量达数百万册。本书是“现代营销之父”科特勒教授与赫玛文·卡塔加亚和S. 大卫·扬两位学者合作的又一部营销力作，它以独特的视角分析了现代投资与金融市场中所涉及的营销问题。如果您是急于筹资但又不知如何筹集资金的企业家，或是考虑投资却又不能掌控投资方向的投资者，或是对投资与金融市场感兴趣的研究者，不妨读一读本书。

全书围绕资本需求者和资本提供者这一对供需关系展开论述，站在营销的独特视角对资本市场中常见的问题进行了全新的阐述，诸如筹集资金的途径有哪些、企业应如何寻找适合的投资者、如何分析与度量投资风险、赢得投资者的战略途径是什么等。相信读过此书后，您会对以上问题有一个全新的理解。本书所蕴含的丰富启示，可以使您的营销战略重现活力，并最终在资本市场中游刃有余，赢取竞争优势。

本书的翻译是在范秀成教授的主持下完成的，也是集体合作的成果。全书翻译的分工如下：范秀成教授负责全书的审稿和组织协调工作；杜建刚博士负责翻译第1、2、3章；卢丽博士负责翻译第4、5章；朱蕴波博士负责翻译第6、7、8、9章。

翻译的过程实际上也是创造性的解读过程。原著的语言简洁而行文又极具跳跃性，这无疑增添了翻译的难度。不过我们还是尽力捕捉原著字里行间所蕴藏的神韵，并尽量用地道的中国语言去体现原著行文过程中所内含的精神。尽管作了这样的努力，但由于译者的时间和水平有限，难免会有一些缺憾，在这里也欢迎读者批评指正。

范秀成
2005年4月

问题：您的企业需要资金

“是资金推动着世界运转。”每个老企业或新创企业都需要资金。企业在实现利润之前必须借贷资金来支付工资、购买原材料和设备，以及支付其他成本。

您也许是位拥有出色创意的创业者，恳求亲朋好友的帮助或试图说服风险投资商或银行。您可能承诺数倍的回报，并说明这不是乐善好施，而是投资者赚钱的大好时机。

或许您是一位小企业主，正面临流动资金短缺问题。您可能会跑到银行恳求继续贷款，那么您需要说服银行您有能力支付本息。您也许会找另外一家银行，或寻求亲朋好友的资金支持以便度过财务危机。

抑或您是一家快速成长的大型企业中的一员。公司需要大量的资金建设新工厂或开发新市场。如果您是公司的财务副总裁，制订最佳的投资来源组合（包括商业银行、投资银行、股票、债券等）是您的本职工作。您必须向投资人证明公司的增长是真实的，投资人会得到丰厚回报。

最后，您可能隶属于一家陷入严重危机的大公司。公司急需资金但被认为风险太高。虽然有很多投资者，但获取他们的投资要付出高昂的资本成本。陷入危机的企业如何能以不是太具破坏性的成本吸引资本？

解决办法：营销

我们坚信，营销理念有助于上述各类企业在吸引它们所需的资金方面做得更好。企业没有必要为了最终找到一位恩人而去敲每位可能的投资者的门。营销理论和实践涉及的是用一套高度条理化的方法来识别最佳的资本来源，用高的风险回报率比来说服他们出资。本书将解释不同的资金来源以及出资人如何决定在众多的借贷者中支持谁。一旦您理解了不同类型的投资者是如何思考的，您就能够识别您的企业最适合

的投资者并得到财务支持。每位商人最终都在为资本展开竞争，因此必须用事实和令人信服的论据来推销自己。

本书的第一部分扼要介绍了资本市场，第二部分描述了资本市场的运作，第三部分分析了如何用营销理念和工具来吸引您的企业所需的资金。

祝您在资金的海洋中顺利航行！

菲利普·科特勒
赫玛文·卡塔加亚
S. 大卫·扬

目 录

第一部分 导论	1
第1章 向出资人的营销：资本市场要什么	3
第2章 筹集资本：不同筹资方式概述	11
第二部分 了解资本提供者	31
第3章 企业早期阶段的融资：投资天使的 作用	33
第4章 私人权益投资：释放企业的潜在 价值	42
第5章 金融机构：从银行和其他金融中介 筹集资金	64
第三部分 吸引和维持资本的方法	91
第6章 战略：如何赢得投资者的思维份额	93
第7章 战术：如何赢得投资者的市场份额	103
第8章 价值：如何赢得投资者的情感份额	117
第四部分 结语	129
第9章 正确地进行营销	131

第 1 章



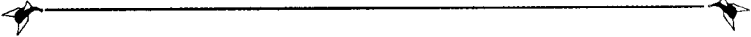
向出资人的营销：
资本市场要什么

✦ 投资者要什么

✦ 筹资的趋势

- 全球化
- 技术的进步
- 金融创新
- 储蓄和投资态度的变化
- 机构投资者逐渐占据优势地位

第一部分



导 论

不久前，需要筹集资本的创业者或企业管理者仅有有限的选择。由于总是存在限制资本流动的管制、制度、文化或技术方面的障碍，投资者和银行的资金不能自由地流向那些能够创造最大价值的企业。现在，这一切都发生了变化。随着限制货币流动的外汇交易控制在二三十年前的取消，现在很容易从国外获得资金。由于股票交易使得投资者很容易进出金融市场，因此出售公司的股票也更加容易。新一代的投资者对投资的态度已经经历了深刻的变化。在美国和其他任何地方都已经发现了投资的吸引力。信息技术的长足发展也为资本的自由流动消除了一些技术障碍。

所有这些都意味着庞大数额的资本运作能够在转瞬之间完成，就像经济学家们在19世纪所预计的，当资本能够流动时，它将会川流不息。我们现在已经见证了这种设想的实现。

所有的这些发展对于筹集资本的企业管理者或创业者会带来什么样的结果呢？很简单，这意味着他们必须确信资金提供者能够把资金投入他们的企业，而这些投资者事实上在全世界有大量的投资机会。要有效吸引他们的投资，必须借助营销的力量和工具。

尽管这一点乍一看似乎显而易见，但还是让我们来设想一下它的实际影响吧。由于近些年来资本市场的长足发展，投资者可以把他们的钱投资到任何场所。企业必须向潜在消费者提供比竞争对手更优秀的产品，否则消费者会转向其他企业。类似地，在吸引投资者方面，企业必须使投资者确信投资到他们的企业将是最好和最具有吸引力的选择。这就要求他们必须向适宜的投资者有效地开展营销。与商业市场不同的是，在资本市场里企业不仅仅与本行业的竞争者作战。

现代金融理论告诉我们，投资者想通过他们的资本投资寻求最高的风险调整回报。请注意他们并不寻求最高的总收入，因为倘若如此，那么将没有人会投资在保守的主流企业。金融专家通常用股票价格的波动来定义这种投资风险，当然这一基础理论同样适应于未公开上市的企业。通过投资，投资者想在一定的风险水平或者价格波动基础上寻求可能的最大回报，或者在给定的预期回报基础上追求最小的风险或价格波动。这就意味着，当企业在争取投资者时，他们不仅在本行业内竞争，而且要同所有企业在可以比较的风险指标上竞争。

事实上，这种挑战更加严峻。投资者能够通过投资组合中加入低风险的投资（如政府债券）来调节高风险企业的价格风险。例如，一项高科技项目的高风险投资与美国短期国库券相结合，可能会同投资宝洁公司（Proctor & Gamble）得到同样的风险预测。如果投资者认为这种投资组合比投资宝洁公司能够获得更高的回报的话，投资者自然宁愿选择前者。换句话讲，宝洁公司

不仅同强生公司（Johnson & Johnson）等同行业的重要企业竞争，而且要在更广泛的行业领域内竞争，这种竞争不只局限在风险预测相近的企业。随着资本市场的逐渐全球化，资本市场的竞争已经扩张到世界范围。

资本市场和商业市场的另外一个重要区别是资本市场更加复杂化。资本市场（尤其是股票市场）中的投资者本质上对产品（在这里指公司）并无真正的兴趣，这些投机者在做资本交易时除了通过短期价格波动获得收益外对公司本身毫无兴趣。在许多市场，这些投机者可能操纵了大多数股票交易（虽然他们很少持有大多数股份）。这就制造了一个重要而令人迷惑的市场噪音，该噪音会歪曲资本市场传递给公司关于他们的绩效和未来潜力如何被感知的信息。

对于公开上市的公司来讲，股票市场是唯一最重要的有关投资者如何看待公司的有效信息来源。在世界上最大的股票交易所，信息被持续不断地发送，其中夹杂着投资者由于对未来期待而产生的新闻和谣传。总之，市场中充满着预知性和波动性。市场会对某个事件的发生作出反应，也会预测未来走势，有的时候可以预测准确而有时却不能。通常，股票市场是变化无常的，随着股票价格的变动经常会带来疯狂、激动、欣喜和惊恐，但正如传奇的投资家沃伦·巴菲特（Warren Buffett）所言：“价值迟早要显现出来。”这句话的意思是说，股票市场迟早会区分出真正的信息和噪音并给那些拥有能为股东创造财富这种巨大潜力的公司以回报。

► 1.1 ◀ 投资者要什么

指导投资决策的原则是：（1）以利润和现金流的形式表现出的利益的多少；（2）短期利益和长期利益的权衡；（3）安全投资和风险投资的比较。投资者虽然很容易落入这样的圈套，即这些基本的投资理论在风险启动期和成熟期有很大的差异性，但这些原则适用于所有的投资活动、投资市场和投资者。我们将在第2章中讲到，我们所提供的这种原则，其本质特征就像影响企业的其他因素一样将会随着企业的不同发展阶段而有所不同。

当某人为某个企业投资时，不论是何种交易，投资将一律是采用现金方式或者至少是可以兑换成现金的等价物。举一个例子，设想一家企业股票的每股价格是50美元，某一投资者拥有1 000股，通过给他或她的股票经纪人打电话，投资者可以把那些股票转换成50 000美元现金。为什么他不这么做呢？合乎逻辑的答案就是他相信，如果他继续拥有股票，在将来他会获得超过50 000美元现值的收益。如果他不相信这一点，唯一合理的行为就是从该公司撤资并把现金投向他处。

这个简单的例子引出了一些重要的观点，这些观点说明了资本市场中的投资者如何决定他们的资源投资方向。第一，任何投资的价值决定于未来而不是过去。如果投资者目前投资于某企业，将肯定能够做到投资转移，因为投资者简单地给他的经纪人发出出售指令就能很快地把投资转为现金。他们继续保留投资是因为想通过参股在将来获得更多的现金。过去的事实也能发挥作用，因为它能帮助投资者形成对未来的预期，但任何企业的价值将最终由对未来的期望而不是由过去的事实来决定。

第二，价值基于资本市场对公司表现的预期。这种观点的实际结果是预期价值由投资者或潜在投资者的信心所驱动。一家公司即使有幸拥有世界上最好的管理者和价值创造战略，但如果不能被资本市场接受也就无价值创造可言。企业被估价时，如果资本市场不相信，那就不是真实的价值反映。这一重要事实指出了影响企业价值和风险感知的信息的重要性。

第三，因为投资者投入的是现金，他们对未来获得更多现金的期望从根本上决定着资本市场中企业的价值，这也是金融专家强调现金流的原因。公司拥有价值恰恰是由于它能够在将来把现金流派送给投资者，那些不具有这种能力的公司是不能够筹集到资本的。

另外，投资者所关心的现金流是“自由现金流 (free cash flow)”，通常定义为公司的经营现金流 (operating cash flows，也就是从公司日常经营活动中产生的现金流) 减去维持公司正常运转所需的投入后的余额，即公司可以给予股东、银行和债券持有人的那部分。换句话说，它是企业进行投资之后用来分配给资本提供者的那部分剩余现金流。因为资本提供者投资于企业正是由于对未来资金回报的期望，而自由现金流代表着公司能够返还的现金，所以任何企业的价值肯定是它在未来产生自由现金流的能力的函数。企业现在拥有价值并不意味着当年或者下一年自由现金流是正值，它仅仅意味着投资者相信公司在未来具有产生正向自由现金流的能力。如果投资者不相信这种可能性，那么公司将一文不值。

第四，这个例子告诉我们，由于公司向投资者提供的现金流要在将来才会出现，因此所有现金流都要进行贴现。这个贴现的过程反映了货币的时间价值和预期现金流不能实现的风险。这使得投资者把一系列预期收益（将在未来不同时间段获得的）转换为以同一个时间参照点计算得到的等价现值。简而言之，未来自由现金流由于资金成本或利率（即如果投资到另一个风险近似的企业，投资者预期可获得的回报率）的影响而被贴现。

我们下一章将要讲到，任何投资者的基本目标都是一致的，即追求最高的风险调整资本回报。当公司从私营转变为上市企业时，其特性发生了翻天覆地的变化。逻辑上我们可以讲，上市企业比新企业或者未上市的成长型企业更能



自由地进行交易。例如，无论可口可乐公司或者英特尔公司都对风险资本市场或天使投资无半点兴趣。他们在资本市场中主要的营销目标是共同基金（mutual fund）、养老基金（pension fund）和保险行业（insurance industry）中的大型金融机构投资者。

虽然投资的主要动机是赢得丰厚回报的愿望，但也有其他的动机。例如，一些投资者在企业筹建阶段或发展初期的投资是为了有机会对企业施加一定的影响，他们可能自身就是成功的企业家，很高兴能有机会再次运作企业。同时他们作为先行成功者拥有相对充裕的时间和财力保证，这也是其投资的理由。利他主义也是部分投资者的投资原因，尤其是一些想要回报社会或家乡的投资者。他们可能希望通过提供资本和技术培植企业家从而刺激这些地区的投资或创业活动。但这些动机在资本的分配中只是有时起到一定作用，它们的重要性远远不及资本提供者希望赢得最高风险调整资本回报的愿望。

当今的世界资本市场比以前任何时候都大，资本的竞争也是前所未有的激烈。随着更多的企业为了资本而竞争，筹集资本的过程越来越成为一种营销职能，因而，营销的关键因素开始起作用。例如，“了解你的市场”意味着了解谁是你最佳的投资者（买方），他们想了解什么，以及他们在寻找什么样的投资机会。尝试把投资产品卖给错误的预期购买者是昂贵和浪费的，特别是当对此类投资产品感兴趣的投资者范围可能涵盖所有企业和所有产业时。

另外一个营销原则是“了解你的产品”。这就意味着企业应了解自身业务的各个方面并向投资者作介绍。同时，企业应当能够为他们提供其他投资机会所不能提供的风险调整回报。为了成功地竞争到资本，任何公司都必须明确、有力和诚实地证明这些因素，并指明为什么这是一项好的投资。

下一个营销原则是“知道如何有效沟通”。我们中的一员曾经参加了一个投资论坛，论坛中企业家们每人有10分钟时间解释企业概况和风险回报的前景。尽管其中一半的代表针对他们企业的定义极为准确，但他们做的还远远不够因而不能获得投资机会。

如今，管理者们在讨论为顾客创造价值，他们同样也要为资本提供者创造价值。简单地讲，他们必须使投资者确信他们的企业与竞争对手所提供的机会相比能够提供一个更好的风险回报前景（也就是最优价值取向）。

► 1.2 ◀ 筹资的趋势

资本市场在上一代经历了深刻的变化，我们确信将来它还会继续发生变化。那些想要筹集足够资本的人们必须明白这些变化及其背后的趋势。最重要的趋势包括全球化、技术进步、金融创新、储蓄和投资变化及机构投资者的主

导地位。

1.2.1 全球化

资本市场现在是一个全球市场。这一趋势是由 20 世纪 70 年代以来交易控制因素的逐步消失而发生的一系列事件所促成的。20 世纪 80 年代和 90 年代的放松管制 (deregulation) 是主导因素。如今, 资本倾向于流向风险回报更吸引人并且对资本流动限制最小的国家。国家向世界开放市场寻求国外资本的同时国外的投资者也在为他们的美元 (欧元或日元) 寻求出路, 公司和投资者会对大宗资本流动作出反应。现在各个国家发现自身很难对资本市场进行严格限制, 因为通过资本转移到其他国家进行交易就可以轻而易举地躲避这些限制。

实际上在某些重要的方面, 管制已经得到了加强。先前的管制主要为抑制市场所设计, 近期的政策制定者已经在设法使投资交易遵守更公平的规则。结果, 内部交易规则加强了, 特别是在欧洲, 直到最近内部交易中的起诉都非常少。此外, 尽管存在财务丑闻, 但财务透明化的要求正在不断加强, 这使得投资者更容易监控和比较那些公开上市企业的行为。

大型跨国公司通常在本国之外募集债务 (debt) 和权益资本 (equity capital), 但最近甚至一些较小的公司也走出国界吸引投资者。这种趋势是积极的, 因为这样能够使公司接触更广阔的资金来源, 也可以使公司利用不同国家税收及监管政策的差异来降低资本成本。然而, 全球化也意味着资本竞争不仅是本行业本国家内的竞争, 也包括竞争本国市场之外的投资机会。资本流动性的增长可能既是利益机会又是陷阱。

1.2.2 技术的进步

当今资本市场最重要的一个事实就是大量的资本能够在转瞬之间从一家企业流向另一家, 从一种金融工具流向另一种金融工具, 从一个国家流向另一个国家。如果没有当今计算机强大的数据处理能力, 这些资本的流动是不可能实现的。这些技术使以下过程变为可能——同时向世界上多个国家发行数十亿美元的有价证券, 在股票交易中心或其他交易平台交易数万亿美元的证券。我们现在已经聚集成一个真正连续的、24 小时交易的全球交易体系, 至少针对世界上最大、最知名的企业而言是这样的。最终, 这样的交易机会将会扩充到更大范围的有价证券中。

1.2.3 金融创新

全球化、放松管制和信息技术加速了创新性金融工具的创造。投资银行家