

哈佛商学院案例精选集
Harvard Business School Case Selections

实务系列
From the Field Series

风险投资业

Inside Venture Capital

鲍勃·齐德 (Bob Zider) 等 编写
潘焕学 译

哈佛商学院案例精选集
Harvard Business School Case Selections
实务系列
From the Field Series



风险投资业

Inside Venture Capital

鲍勃·齐德 (Bob Zider) 等 编写
潘焕学 译

 中国人民大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

风险投资业/齐德等编写: 潘焕学译.

北京: 中国人民大学出版社, 2003

(哈佛商学案例精选集. 实务系列)

ISBN 7-300-04761-0/F · 1466

I. 风…

II. ①齐…②潘…

III. 风险投资-案例

IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 053415 号

哈佛商学案例精选集

实务系列

风险投资业

鲍勃·齐德 等 编写

潘焕学 译

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室) 010-62511239 (出版部)

010-62515351 (邮购部) 010-62514148 (门市部)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京雅艺彩印有限公司

开 本 720 × 1020 毫米 1/32

版 次 2004 年 1 月第 1 版

印 张 9.5 插页 2

印 次 2004 年 1 月第 1 次印刷

字 数 261 000

定 价 28.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

《哈佛商学院案例精选集》

出版说明

案例教学由哈佛大学首创，此后迅速在全美乃至全球得到认可和采用，现已日臻成熟和完善。其中，由哈佛商学院主编的哈佛商学院案例以其起步早、发展完备、实战性强而在教学中得到了广泛的应用，在美国培养出了无数业绩卓著的企业经理人才。哈佛商学院的所有案例，均是由长期浸润于企业管理某一领域的资深教师，从精选的典型企业里搜集大量翔实的一手资料，经整理论证而成，有的甚至历数载方成，可谓浓缩理论与实战经验之精华，有窥案例之一斑而见商界全豹之效，深受众多 MBA 学生和企业经理人的喜爱，以至于现在国内出版市场上充斥着大量的所谓的哈佛商学院案例、哈佛商学院案例教程。

为了将真正的哈佛商学院案例介绍给广大中国读者，经过哈佛商学院出版社的慎重考察，中国人民大学出版社有幸成为惟一家经过哈佛商学院出版社正式授权在中国出版哈佛商学院案例的出版单位。

在案例翻译出版的过程中，我们接触了一些当年曾就读于哈佛商学院，今天或鏖战于商海，或执教于讲坛的哈佛 MBA，他





们对哈佛商学院案例的赞誉之辞发自肺腑。这里我们摘录二三，以飨读者。

哈佛案例是美国商业文化基因的载体。案例的结构是这一文化的骨架；案例的内容是这一文化的血肉；而案例的教学方式则是这一文化的灵魂。它是以案例教学方法来实现个人与组织的学习进而实现商业文化的传播与演进的。

——陈小悦，国家会计学院副院长 HBS AMP 160

很多哈佛商学案例我买了两次，在读 MBA 的两年里，我认为这些案例枯燥乏味，毕业时我把案例全扔了。在毕业后工作、创业和财富积累的十年中，我一次又一次地把以前扔掉的案例买了回来，才真正体会到了哈佛案例的价值。现在，我认为我花了6万多美元和两年时间攻读 MBA 的最大收获是：我知道了哈佛案例的存在。

——陈韦明，HBS MBA 1993

案例教学最有效地解决了知识与实践的转换。无法实践的知识只是昨天的鱼。

案例学的是策略思维和解决问题的方法，培养的是综合领导能力。

——刘亭，HBS 1986

脑与脑的抗衡，口与口的交锋，心与心的碰撞。哈佛商学案例从真实走向真实，从挑战走向挑战，为世界塑造高品质的个人，高品质的企业，高品质的社会。

——古青，HBS 2001, Medtronic Inc.

阅读着这些文字，在感动之余，我们深感所肩负的使命之重大。作为一家大学出版社，我们希望引进哈佛商学院管理案例能





达到以下三个目的：

一是萃取西方文化之精华，借鉴美国乃至西方企业经营的成功经验和培养职业经理人的方法，尽快打造出中国的职业经理人队伍，推进中国企业融入国际市场的进程。哈佛商学院案例是MBA、EMBA课堂上进行讨论的蓝本，通过阅读案例，可以体味到很多管理的精髓和管理世界中的精妙之处。

二是推进中国管理教育的教学改革。案例教学被中国教育主管部门倡导多年，但由于缺乏成熟的案例及不熟悉案例教学方法等原因，尽管大家对案例教学在培养学生的实战能力方面能够达成共识，但案例教学仍然没有被广泛采用。我们此次不仅引进哈佛案例，同时将加大与哈佛商学院出版社的合作力度，不失时机地聘请哈佛商学院教授就案例教学进行培训，从而普及案例教学法。

三是推动中国本土案例的编写。我们引进哈佛商学院的经典案例，有助于国内学者借鉴其编写经验、写作原则和方法，通过对处于转型时期的中国企业管理经验的总结，编写出高水平的本土案例，这样，不仅能提升中国企业的管理水平，而且能使中国企业的案例走入哈佛商学院的课堂，成为世界了解中国的窗口。

首批出版的这套《哈佛商学院案例精选集》，收录了哈佛商学院最近几年推出的案例，囊括了案例研究的最新成果，分为两大系列——商务基础系列和实务系列。商务基础系列共有12本书，分为12个主题。该系列作为对企业管理基础知识的介绍，并未局限于传统教科书的风格，而是通过对案例的合理设计、编写，将基础知识融入到对各个具体案例的分析中，有利于增强读者对基础知识把握和实际运用的能力。实务系列共有9本书，收录了来自9个行业的最新案例。在这些案例中，各企业或多或少都面临着市场的挑战。对于如何应对这些挑战，没有一个简单而现成的答案，因此，需要读者伴随案例中的经理人一道去努力寻求解决方法。

我们真诚地希望这套《哈佛商学院案例精选集》能得到大家的认可，并成为我们结交众多中外管理学界和企业界朋友的桥梁。

中国人民大学出版社

2003年5月

“实务系列”使用说明

欢迎选用哈佛商学院（HBS）出版的案例集“实务系列”。
本案例集的“实务系列”有三个主要目标：

通过提供哈佛商学院出版的相关研究领域的专辑，增强读者对商务的理解。理解商务所涉及的内容远不止于收入报告和新闻标题等；理解商务意味着了解经理们如何感知、分析公司面临的诸多复杂挑战及其相应的应对战略战术。近一个世纪以来，HBS不断地从公司层面研究经理世界；同时，也将经理们的经历用于促进高级培训和学习。在这些案例中，虽然你找不到简单的答案或者快速决定，但是，你将会发现各个产业、各个市场和各种技术的稳定的、详细的情景，可以发现智慧的专业人员，这些人像你一样，正在努力处理这些情景。

关注 HBS 出版的关于沸沸扬扬、快速增长各产业的新著。今天的各家公司正在快速地奔向目标。我们通过关注新的案例研究，保持该“实务系列”处于时新状态。本丛书以快速演化的产业为关注焦点。这些产业的商务惯例即使在 10 年以前，也不曾有人预想过。

引领读者进入基于网络的信息资源，从而可以提供充足的信

11/16/28





息。利用最好的网上的资源，你可以探查出我们在案例研究过程中调查的各个公司“下一步会发生什么”、“为什么会发生”——如果你正好发掘到某个信息源的话。我们指导你访问各个网站，以便在那里学到更多的东西并让你自己行动起来。随着“实务系列”的开发，我们会丰富和细化我们的网络指南，其中一部分是根据像你一样的读者的建议完成的。

哈佛商学院出版社还拥有另外的资源——包括更多的案例研究——覆盖“实务系列”的所有主题。如果想研究更多的产品，学习本系列中的其他题目，或者订购这些读物的更多拷贝，请打电话：1-800-545-7685，或访问我们的网站：www.hbsp.harvard.edu。

哈佛商学院

译者序

我们处在一个科学技术日新月异的时代，科学技术转化成生产力给人类带来了巨大的物质文明。我们在享受科技给我们带来的巨大物质成果的同时，不应忘记风险资本在滋养高科技产业中发挥的巨大作用。始于 20 世纪 20 年代的美国风险投资业，催生出像微软、英特尔这样闻名遐迩的跨国公司。从某种程度上说，如果没有发达的风险投资业，美国就不会有如今在高技术产业中的成就。产业的发展离不开金融资本的支持，高科技产业也不例外。

记得在 1999 年的春天，当时我还在中国建设银行工作，我接到了一项任务——研究银行如何支持高新技术企业的发展。为此，我走访了位于中关村高新技术产业开发区的几位创业者。言谈中，他们对资金的渴望溢于言表，对银行信贷条件之苛刻愤慨至极。然而，他们的言辞并不能改变我的研究结果：银行不是支持而是服务于像清华同方、北大方正这样已经成长起来的高科技企业，对于处于初创期的高科技企业，银行不能提供信贷资金，这是由高科技企业自身的特点与银行经营原则相悖所决定的。但这件事从另一个方面也折射出我国融资体系的不完善、风险投资业的不发达、企业的融资来源主要依赖于银行等问题。



我国的风险投资业起步于 20 世纪 80 年代, 经过十几年的发展, 已初具规模, 资金来源也从起初的政府单一渠道转变为政府、民间资本与外国资本的多种渠道, 并出现了一批颇具实力的风险投资公司。但是, 我国风险投资业的发展毕竟时间很短, 经验的积累自然十分有限, 对风险投资基金的筹集、如何孵化风险投资企业、初创企业如何获得风险投资、风险投资如何退出等风险投资过程中的重大问题还在探索之中。此外, 我国加入 WTO 后, 风险投资业还面临着与国际接轨的问题。在这样的背景下, 中国人民大学出版社出版本书, 其意义不言而喻。

本书是一本从哈佛商学院案例库中精选的聚焦于风险投资业的案例集, 由九个案例和一个附录组成。这些案例从不同的维度全面而又深入地探讨了风险投资业, 涵盖了风险投资业的各个方面, 其最大特点是以局内人的身份来探讨风险投资业, 是一本研究风险投资如何运行、如何运作的好书。本书不仅适合金融及相关专业的学生, 尤其是 MBA 使用, 同时也适合风险投资业的所有参与者与研究人员使用。此外, 企业的管理者和项目管理负责人通过阅读此书, 也会受益匪浅。

在本书即将出版之时, 喜闻我国的第一家高新技术企业产权交易市场——中关村高新技术企业产权交易市场——建立并成功地进行了第一笔产权转让交易。该市场的建立无疑会推动我国风险投资业的发展, 也为那些前几年对我国二板市场的建立过于乐观而进行了大规模投资、如今正承受资金压力的风险投资公司带来了一线曙光。

由于水平有限, 翻译中难免有疏漏和错误, 敬请广大读者批评指正。

潘焕学

北京林业大学经管学院

2003 年 10 月



本辑介绍

本书精选的每个案例都揭示了当今风险投资业的某个具体组成部分。在每个案例的开头部分都有“概要”和“问题与思考”，其目的就是希望将广大读者带进因特网以便做进一步的研究。

本书以刊登在《哈佛商业评论》的一篇文章《风险投资业是如何运行的》开篇。该文试图揭穿关于风险投资业的某些大众神话。而昂赛特风险投资公司的案例则介绍了局内人士对一家风险投资公司的考察以及与《风险投资业是如何运行的》一文观点相反的视角。

接下来的两个案例所考察的内容是更紧密地围绕着风险资本家和创业者之间经常遇到的复杂的合作关系而展开的。提供了大量风险资本融资过程实用指南的亚洲邮件网的案例是从创业者的角度来展开的；而伊道克斯公司的系列案例则聚焦于创业者和风险资本家之间的现实谈判。

风险资本家和创业者具有同样的目标，即最终实现企业的上市。在 W. R. 汉布雷特公司的案例中，对传统的首次公开发行（IPO）方式和 W. R. 汉布雷特公司所选择的开放式 IPO 方式进行



了比较；而亚马逊公司的案例则聚焦于公司 IPO 过程中所面临的挑战。

英特尔投资分部的案例说明了公司风险投资日益增加的趋势。附录部分摘录了私人权益投资领域有价值的信息来源，这些信息大多数难以在网上获得。

你知道吗？

哈佛商学院出版社拥有有关零售及其相关主题的大量最新案例，以下是自 1999 年后发表出版的几个样品案例：

- Alloy 网络公司：对年轻一代人的营销 500-048
- CVS 公司：网络战略 500-008
- 从 Egghead 到 Egghead 网络公司 (A) 599-093 (B) 599-099
- Kmart 公司和 Builders Square 公司 200-044
- Priceline 网络公司：制定自己的价格 500-070
- Victory 超级市场：扩张战略？ 599-094

欲得到上述案例和哈佛商学院出版的其他材料的读者，请访问我们的网站，网址是：www.hbsp.harvard.edu。在搜寻区域键入“electronic commerce”，你也许会对你所发现的资料之多感到吃惊！

在网上研究企业

在阅读本书时，可以运用因特网以获得指导，进行研究。很明显，访问本书中所介绍过的公司网站十分有用，因为这通常是获得这些公司有关商业、营销、财务业绩等基本信息最新概况的最简便方式。而且，还有许多拥有丰富信息的其他网站。以下列出了数家提供有关上市公司信息的网站，且大多数是免费的。

经常遇见的商业信息网站有：

- Hoovers.com 提供公司基本介绍，内容包括主要的子公司、高级管理人员和主要的竞争者。
- Hotbot.com 的“News and Media”部分是一个定时更新的档案中心，其内容来源于多家新闻媒体。
- Kompass.com 提供外国公司的信息。
- 由相关杂志社运营的一些最有用的网站，包括 redhering.com 和 thestandard.com，提供有关高技术公司的信息和讨论。
- Quicken.com、Smartmoney.com、Dowjones.com 以及 Yahoo.com 中的“Business and Finance”，提供清晰的、可读性强的主要财务业绩数据和有用的筛选工具。



- CBS Marketwatch. com 和 wsj. com, 后者需要付费订阅, 发布重大财务消息。

对当前情况的一点说明: 我们所提供的网站是在编辑本书时发现的具体网站, 这些网站并不全面; 同时, 在使用过程中可能会出现无法链接, 对此我们十分抱歉。当然, 这也是网络信息变动的特点。



目 录

风险投资业是如何运行的	1
昂赛特风险投资公司	21
亚洲邮件网:名称意味着什么?	65
伊道克斯公司(A)	109
伊道克斯公司(B-1):凯文·拉雷西	141
伊道克斯公司(B-2):乔纳森·格斯特	147
W. R. 汉布雷特公司:开放式 IPO	153
亚马逊公司的公开上市	179
英特尔投资分部:对伯克利网络公司的投资	229
附录 私人权益投资信息来源备忘录	251



风险投资业是如何运行的

鲍勃·齐德
(Bob Zider)



INSIDE VENTURE CAPITAL



概要

在本篇论文中，作者鲍勃·齐德，总部位于加利福尼亚、投资于新技术商业化的贝塔集团公司的总裁，分析了当今的风险资本家，并揭示出他们同投资银行家之间的相似之处远远超出人们通常想像的原因。大众关于美国风险投资业的神话产生于它的早期时代。那时，培育了电子计算机产业的风险资本家由于在承担风险和传递运作经验方面所发挥的作用闻名于世。但是时过境迁，如今情况已发生了巨大的变化，因此将神话与现实区分开，对于了解作为美国经济重要组成部分的风险投资业至关重要。与过去作为风险承担者的角色相比，今天的风险资本家更像是保守的银行家，他们通过填补其他机构的服务空白而在资本市场上开辟了一个独特的利基市场（niche）。他们作为风险投资业有效运行的枢纽，满足着机构投资者获得高回报、创业者获得风险投资、投资银行寻找可出售公司的需要。由于投资项目的内在风险，风险资本家必须获得持续的超额回报。神话中，风险资本家获得超额回报是因为他们投资于优秀的构想和计划；现实中，风险资本家投资于优秀的产业，也就是竞争环境比整个市场更为宽松的产业。并且，他们以最小化风险、最大化收益的方式来建构整个交易。尽管许多创业者希望风险资本家在提供资本的同时也提供指导，然而这种期望是不现实的。一般来说，如果一位风险资本家管理一个由10家企业组成的投资组合，每年工作2000个小时，他每周在每家公司中花的时间平均不超过2个小时。此外，作者在分析了当前的风险企业—资本体系的基础上，对那些考虑获得风险资本支持的创业者们提出了中肯的建议。

问题与思考

1. 鲍勃·齐德认为：“神话中，风险资本家投资于优秀的人员和优秀的构想；而现实是他们投资于优秀的产业，也就是竞争环境比整个市场更为宽松的产业。”将这句话与下列表述进行比较：