

HZ BOOKS
华章经管

Mc
Graw
Hill

对话 私募股权 风险投资 大师

资本的游戏
The Masters
of Private Equity
and Venture Capital

(美) 罗伯特 A. 芬克 (Robert A. Finkelstein)
大卫·格雷森 (David Greisinger)

房四海 马乐 郭实 译



机械工业出版社
China Machine Press

对话

私募股权
与
风险投资
大师



机械工业出版社
China Machine Press

Robert A. Finkel, David Greising. The Masters of Private Equity and Venture Capital.
ISBN 978-0-07-162460-2

Copyright © 2010 by Robert A. Finkel and David Greising.

This authorized Chinese translation edition is jointly published by McGraw-Hill Education (Asia) and China Machine Press. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

Copyright © 2010 by McGraw-Hill Education (Asia), a division of the Singapore Branch of The McGraw-Hill Companies, Inc. and China Machine Press.

No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字翻译版由机械工业出版社和麦格劳-希尔教育(亚洲)出版公司合作出版。

版权 © 2010 由麦格劳-希尔教育(亚洲)出版公司与机械工业出版社所有。

此版本经授权仅限在中华人民共和国境内(不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾地区)销售。未经出版人事先书面许可,对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播,包括但不限于复印、录制、录音,或通过任何数据库、信息或可检索的系统。

本书封底贴有 McGraw-Hill 公司防伪标签,无标签者不得销售。

封底无防伪标均为盗版

版权所有,侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号: 图字: 01-2010-1043

图书在版编目(CIP)数据

对话私募股权与风险投资大师 / (美) 芬克尔 (Finkel, R. A.), (美) 格雷森 (Greising, D.) 著; 房四海, 马乐, 郭实译. —北京: 机械工业出版社, 2010.9
(资本的游戏)

书名原文: The Masters of Private Equity and Venture Capital

ISBN 978-7-111-31907-8

I. 对… II. ①芬… ②格… ③房… ④马… ⑤郭… III. ①股份有限公司-融资-研究 ②基金-投资-研究 IV. ①F276.6 ②F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2010)第179794号

机械工业出版社(北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037)

责任编辑: 宁 姗 版式设计: 刘永青

北京瑞德印刷有限公司印刷

2010年10月第1版第1次印刷

170mm × 242mm · 17.75印张

标准书号: ISBN 978-7-111-31907-8

定价: 45.00元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

客服热线: (010) 88379210, 88361066

购书热线: (010) 68326294, 88379649, 68995259

投稿热线: (010) 88379007

读者信箱: hjzg@hzbook.com

献给玛特和埃里森，祝愿你们永学不倦。

罗伯特 A. 芬克

献给韦斯、葛丽塔和克莱尔，因为有了你们，我为本书
的所有努力才物有所值。

大卫·格雷森

译者序 PREFACE

自1946年美国第一家现代风险投资公司美国研究开发公司（American Research Development, ARD）成立以来，在半个多世纪的发展演变中，全球风险投资行业历经了萌芽时期的默默无闻、“杠杆收购”的泡沫破灭、“硅谷”腾飞时期的名声大噪、“互联网泡沫”的惨淡经营，直至今日在“后危机时代”的逆境中求生存。每一次经济波动与行业剧变，总伴随着大量投资机构被市场无情地淘汰。

然而，半个多世纪的大浪淘沙过程中，总有一些历经风雨而屹立不倒的风险投资家，他们正是本书中访谈、调研与探讨思考的对象。他们中的佼佼者，包括从事风险投资近半个世纪的约瑟夫 L. 赖斯和富兰克林·皮切尔·约翰逊；筹建全美第一家专注于投资印度风险投资基金的威廉 H. 德雷珀；参与NASDAQ证券交易所股份制改革的F. 沃伦·海尔曼；以及投资Adobe公司的C. 理查德·克拉姆里克；等等。对这些风险投资大师的访谈、交流、思考，给予了我们这些后进者积极的启示与价值。

纵观全书，结构上分为私募股权与风险投资两部分。实际上，书中的风险投资大师们的投资行为几乎涵盖了私募股权与风险投资领域中针对不同投资阶段而设立的各种类别的投资机构，其中包括专注于将大学实验室的科研成果转化为商业的早期资本（孵化器与天使资本），投资成长期企业的成长型资本，从事并购重组交易的并购基金，剥离（困境）企业资产的重振资本，以及将上市

企业私有化进行重组再上市的新型投资基金。

纵观全书，风险投资大师们所专注的行业或领域各不相同，但几乎涵盖了风险投资行业诞生至今的所有热点，甚至是独辟蹊径的行业、领域及投资对象。比如，目前风险投资机构热衷的能源行业、服务业、TMT行业、医药行业、生物技术行业等，其中最为独特的则算是J.-P. 摩根/Chase资本的合伙人杰夫·沃克尔，他创造性地将私募股权管理技术应用于非营利组织（NGO），获得了显著而积极的效果，提出并证实了“慈善同样也可盈利”的与众不同的观点。

风险投资大师们专注于专业领域数十年的成功经验与失败教训，形成了娴熟的投资技术与判定技能。比如，在基金内部实施扁平的薪酬结构，有助于避免团队由个人主导和公司内部互相争夺资源；引入“瀑布测试”，即假设出现一系列的坏消息，对企业进行宏观与管理的压力测试；从人才、经验、技术/产品、财务计划、业务谈判五个维度建立模型并有效识别投资机会；从文化、领导力、行业特长、交易执行/管理四个维度建立所投资公司的管理层选择标准等。

风险投资大师们置身于风险投资领域几十年的成功经验与失败教训，形成了独特的投资理念与投资策略。比如，“有罪推定”理念，其强调的是“所有潜在的投资应被视为错误，直到被证明正确”，潜藏其后的便是“任何投资理论、管理假设或公司策略都不能仅凭表象加以判断，在实施前必须在各种不同的情景下进行检验”，特别是在市场向好、行业红火的时候，更应沉着应对，拨开迷雾，透视项目本质。再如“工业杠杆”概念，其强调的是“拥有大量实物资产、工厂及设备的企业具有沉重的工业杠杆，如果一个公司具有工业杠杆，该公司很难再承受财务杠杆，双重杠杆将极大限制该公司的发展”。又如，站在“经营的视角”，风险投资家作为“企业家”的经营机构和其所投资对象，应该形成一个同时拥有经营能力和融资能力的产业集团，“面对不明朗的经济前景以及紧张的金融环境，回到基本面绝对是一个有前途的选择”等。这些充满哲理和智慧的投资哲学与投资理念，乃是这些风险投资大师一生精华的凝炼。

纵观全书，我们可以惊奇地发现这些风险投资大师的人生阅历异常丰富。

他们的职业生涯涉及实业集团、律师事务所、政府部门、联合国机构、野战部队、投资银行等。或许这表明，从事风险投资行业，不在乎职业出身与职位高低，也不关注职业地位高低，但隐藏在这些经历背后的是：“坚毅的品质、敏锐的观察力、沉静的心态、卓越的管理技能、团队协作的能力、独特的投资理念、冒险精神、充满激情……”所有这些，是成为一名卓越的风险投资家所必需的品质。

生存环境决定思维方式，思维方式决定性格，性格决定命运。如果可以将此作为“人生逻辑”的话，本书中的大师用他们的人生历练证实了这样的逻辑。理念始于经验，经验源于实践，实践成于思想。如果可以将此作为风险投资行业的“投资逻辑”，本书中的风险投资大师用他们的从业经历不断验证着如此的逻辑，正如F. 沃伦·海爾曼所述：“市场会定期地经历一个完全摒弃老套经济学理论的阶段”，只有不断地学习、思索、实践、总结，不断践行投资大师芒格所推崇的残酷投资学之“心理否定”（归零心态），方能存活于市场。

当然，我们不能苛求风险投资大师们的实践案例具有普适性，事实上，不同的国情和文化以及时代背景使得这个世界本来就无单一普适的投资准则。但毋庸置疑的是，潜藏于人生历练背后的“人生逻辑”将让我们正视自己的人生，即使让自己明白不适合投资界也是对人生方向的修正，因为“不要从事并不适合自己的职业”正是风险投资大师们的忠告；隐藏于行业经历背后的“投资逻辑”将足以给予后进者们以智慧的启发和思维启示，因为“总结成功和失败的经验教训，形成独特的视角”正是风险投资大师们几十年的体会。或许隐藏于风险投资大师们背后的“人生逻辑”与“投资逻辑”，才是本书作者渴望传递的写作意图！

译者房四海曾在不同的场合强调：过去的10年金融地产泡沫周期已经一去不复返了。过去的就让它过去吧。在未来10年朱格拉（设备更新与技术升级）中周期展望的引导下，本轮危机将导致我们必须对我们所熟悉的、自以为是的经济学与金融学理论进行反思和反省：本轮危机不仅仅是金融危机和结构性危

机，同时也是国际学术界的危机。在此背景下，我们坦然接受这份翻译工作，其实作为职业科研工作者，大部分人不愿意从事翻译工作，我们翻译的最初本意是让自己分享这些前辈的人生体会和投资哲理，当然也期待读者和我们一起分享，很多人生体会和哲理是超越国别、行业以及意识形态的。

全书由房四海总校译。其中第3章、第10~12章以及附录部分由马乐翻译，第4~9章由房祎翻译，本书的致谢以及第1~2章由郭实翻译。此外，《风险投资与创业板》一书的副主编谭人友、孙明、马薇等同志也为本书最后的定稿做了细致的工作。我们力求减少遗漏和错误，翻译中的不当之处敬请指正和谅解。

前言

PREFACE

在我年轻时，饭桌上的话题总是涉及商业领域，这一话题常常使父亲用近乎模仿杂耍演员的方式向我们表演并教导我们，他模仿的是一位叫做乔治斯·多里奥特的哈佛大学商学院教授。父亲操着混杂着彼得·塞勒斯扮演糊涂大侦探及肥皂剧《霍根英雄》中克鲁尼·科林克的口音讲述多里奥特的真理，与每次给我们分发丹麦曲奇时所做的一样。

即使在风险投资使硅谷诞生以及私募股权基金使成千上万的公司重振之前，多里奥特教授被公认为是风险投资及私募股权的奠基人。当他在1946年创立美国研发公司的时候，多里奥特所做的不仅是为电子设备公司以及其他初创企业筹集所需的资金，他还发明了一种在商业领域思考及操作的方法：集合投资者的资金，并通过监管、问责机制以及基于自身利益而运作的目的，深化这些资金的影响。通过利用那些创新亟须的资金及其他成本，多里奥特开启了资本运作的新篇章。

我并没有记住父亲在餐桌上翻来覆去念叨的多里奥特的名言，但是，当我最近重温了多里奥特的著作后，我发现其中一段话凝聚了他的思想精髓，并表明了为什么不仅在哈佛商学院的毕业生中，同时在崭新的私募股权投资行业中，他的声音是如此有力。

对公司的研究并不是研究尸体。它与尸体解剖不是一回事，而是

在研究观念和关系。它是活生生的并且不断变化。它在研究某种有活力的东西，这种东西若停滞不前，就要灭亡或中断。它是在研究人和人们的工作以及人们的希望和志向。它是在研究人们所选择的工具和创造的方法。这种研究是一个过程，起源于概念，然后经过创造、想象，制造一些希望，再到希望幻灭。

虽然他提出“对公司的研究”带有一些误导性，但多里奥特教授描述的正是私募股权投资的精髓。公司并不是尸体，它们是由人力、资本、产品以及市场组成的复杂、活跃的网络。同样，私募股权投资也并非买卖双方简单的交易。私募股权投资通常是一种关系的开始，这种关系需要通过培育、辅导、共享资源及问责机制而建立。一旦这种关系形成，回报是丰厚的。如果无法形成这种关系，公司会遭受损失，最终私募股权投资机构也会因为共同承担经营失败的责任而遭受损失，那些投资私募股权并渴望获得成功的投资者尤其看重这一点。

如果说多里奥特保留下来的箴言是对这位私募股权之父理论的引用，那本书的内容则体现了目前该行业中专家们对多里奥特思想的掌握。就像多里奥特在20世纪中期是数百名想要成为商业人士者的导师一样，这些当今私募股权投资领域的弄潮儿也将成为那些想要获得成功的经理、投资者或商学院学生的导师。

规模上的增长

在本书中与读者分享经验的均是行业内的领军人物，这一行业创造了很多值得关注的纪录。尽管遭遇到经济状况的不确定以及公众监督的日趋严厉，私募股权和风险资本的投资状况依然在规模和影响力方面保持着增长趋势。截至2000年，在全世界范围内，价值超过10亿美元的大宗私募股权交易金额总共只

有280亿美元。2006年，这一数字为5 020亿美元，仅仅到2007年上半年，这一数字就达到5 010亿美元。2000~2007年，2 173个风险投资基金募集了约2 720亿美元。2008年，由于私募股权投资公司的信用严重透支，并且许多公司开始意识到前两年多起大宗交易中出现的明显收购溢价现象，这使得私募股权投资的前进步伐放缓。如同其他行业一样，私募股权以及风险投资也在经历经济的扩张和紧缩周期之后的分化：胜者在行业中生存下来，败者只能去选择另外的行业。

包括私募股权投资者、经济学家等在内的多数人均认为，整个行业在2006~2007年这一段时间有些发展过度，业内的一些人也因此迷失了方向。书中所介绍的专家，在私募股权投资领域和风险投资领域，都创造了成功的纪录，而这一纪录比那些在最近几年用巨额资金投资大量交易的同行要早很多。他们之所以能获得收益并创造成功的纪录，是因为耐心并富有智慧的投资行为，以及出人意料的战略和管理技巧。但是，在2006年开始的这一艰难时期中，即使这些高水平的投资者也无法不犯错误。在此，我们更多的基于他们之前成功职业生涯的背景分析这些错误，并关注在信用透支使交易变得困难重重时，这些人对交易所做的调整。这是写作本书的另外目的。

随着私募股权和风险投资基金规模的增长，它们对于实体经济，特别是对它们所投资的企业的影响力也在逐渐增加。当私募投资逐渐成熟并成为一种投资管理形式时，它在企业如何运转、由谁领导、采取何种公司战略以及如何使公司财产最大化等方面的影响力不断增加。除了资金，私募股权和风险投资的投资者还为企业带来了经验和知识等资源。

那些在资本和专业知识方面为私募股权这一行业做出贡献的专业人士，无疑有很多东西要和一些人分享。对我们的职业生涯来说，选择并吸取他们成败的经验或教训就等同于接受他们作为导师。在我们生活的其他方面，包括在我们的职业生涯中，能从我们可以找到的最好的智囊团中寻求建议应该是最好不过了。对于导师的选择是个人做出的重要决定之一，这可以说是决定我们命运

的第一步。我们的父母对我们的影响深远，但并不由我们选择，而我们的导师是由我们选择的。他们的思想、习惯、道德、成功以及失败等作为胜利者所拥有的品质是我们所崇拜的，因为我们想要学习他们这些品质。

本书中出现的声音均来自于最优秀的导师，这些人所从事的事业是私人投资。（我们将使用“私人投资”一词作为私募股权投资和风险投资的统称。）这些行业的先驱者以个人或团体的形式创造了大量纪录，并使得私募股权投资和风险投资成为我们经济的主要驱动力。诚然，一些私人投资专家为他们已得到的公司付出了过多的成本，另一些则被认为运用大量杠杆以及管理手段追求短期利益。但大多数私募股权投资者为无数的企业带来了生机，这些企业原本还在全球竞争日益激烈的经济背景下苦苦挣扎，它们亟须资金甚至面临停业。同样，风险投资家们使硅谷成为圣地，并帮助各地的企业家实现了他们的创业梦，同时造就了一个崭新的行业。

基本方略

为什么要将私募股权和风险投资的课程归为一类？因为两者所提供的指导涉及参与私有企业经营的各个方面，它们提出的见解对于那些想了解更多管理艺术的人来说十分有用。尽管两者是在企业生命周期的不同阶段中投资，但它们在经济体系中扮演的角色是相同的。风险投资扶持的是在起步阶段或是发展早期的公司。私募股权投资购买的是较为成熟甚至是处于发展中的公司，并使它们得到再造，重放异彩。两者的共同点就是它们所做到的：注入资本、提供咨询和管理、设计并实施股权改制以及补偿体系、提供战略和技术以及将最为普遍的情况出售给公众或个人。

风险投资者以及私募股权投资者主要向投资合伙人募集资金来进行投资。在拥有大量资金之后，他们运用相同的准则：评估成百上千个商业计划书及收购机会，衡量支持和反对他们投资某公司的论据，并且仔细分析那些需要其资金支

持的企业家或是商人的思想和感情。当风险很大时，他们通常联合其他公司一起投资，分散风险及潜在收益。他们会在投资成功退出的时候收取费用，这些费用包括帮助有限合伙人管理资金的费用以及作为投资人分享的收益。

当风险投资者以及私募股权投资者需要资金时，他们一般会向养老基金、慈善基金会以及富有的家族募集。他们和其他所谓的“可替代资产”竞争，这些资产包括：对冲基金、房地产以及大宗商品。他们之间有着巨大的区别。外界都认为对冲基金与私募股权投资和风险投资类似，但其实它们之间几乎没有什么相似之处。

典型的对冲基金经理用几乎是整天的时间全神贯注于多个等离子屏幕，随时监控着股票以及衍生品市场的涨跌。他们交易活跃，并经常使用一些复杂的交易技术。在至少10年的时间里，对冲基金模型非常成功。强劲的牛市以及宽松的信贷市场促进了对冲基金的成长，使它们的业务量达到2万亿美元。

当整个资产配置的大蛋糕规模整体增长时，对冲基金规模增长速度超过其他资产，而且在某些方面威胁到私人投资。对冲基金为了完成交易，与私人投资一样招募青年才俊，寻找提供资金的有限合伙人。2007年以来的金融危机使得许多对冲基金措手不及，业绩的反转导致了对冲基金界的一场浩劫。2008年1月，在金融系统瘫痪前，3/4的对冲基金报告亏损，之所以发生这种情况，主要是由于宽松的信贷市场收紧，而信贷市场支持着对冲基金的大量交易。亏损随着2008年9月雷曼兄弟的破产而加大，这进一步说明，在信贷市场崩溃以及市场出现剧烈波动时，对冲基金是脆弱的。

耐心的资本

紧缩的信贷、震荡的股市以及经济的不确定，如此的市场环境使对冲基金蒙受重创，同样也使私募股权基金和风险投资基金受到挑战。但是，后者的操作手法经受住了时间的检验，在经历了数个投资周期后被证明是成功的。除了

几次为数不多但受人瞩目的事件以外，私人投资基金依靠自身的经验、知识以及耐心的投资心态，在面对信用危机和史无前例的经济形势下取得了成功。这主要是因为它们的成功建立在它们有能力提升接受投资公司管理水平的基础上，而不是依赖于短时间的投资热或是借助市场迅速上涨的势头。

对冲基金经理依靠其市场择时、预测股价以及相关衍生品市场变化的能力来创造竞争优势。私人投资的专家们运用相似的分析技巧，但效果不同。他们用这些技巧来证实一家企业在较长时期内如何运转的假设和看法。事实上，私人投资这一资产类别的竞争优势主要源于一些定性技巧：选择合适的企业、指导它们的管理、度量它们的业绩、促使它们走向成功。结构性交易则需要优秀谈判者的概括技巧、私家侦探的调查技巧、风险经理的严厉作风。从一笔交易到成功的长期投资需要耐心、人际沟通、具有策略的洞察力以及对企业市场价值和潜力的敏锐判断。

私募股权投资和风险投资的风格众多。一些投资者试图尽可能早地介入，此时风险和潜在回报极高；另一些人青睐成熟的企业；一些人购买陈旧企业的壳，剥离出不良资产，将优质资产出售给新的所有人；一些人专注于某个领域；一些人买入并持有，就好像他们的投资行为是为了他们的孙辈。

每种投资方式都有很多值得学习的内容，但本书主要聚焦于成功的主流，即基于投资者利益在所投资公司任职五年以上的专业人士。这些人身上体现了商业的精髓。他们在应如何管理企业这一问题有着巨大的影响力。他们长期与其投资实体相伴使得投资具有持续的效果，但同时也机敏地退出并继续将资金投到其他地方，作为一种媒介将新能量及新思想传播到整个经济社会。

成功的标志

不考虑技术手段和投资的偏好，所有私募投资者在选择、培养、评估他们的CEO和管理层方面都称得上是专家。企业的管理层在确定决策和预算、分配资金、管理库存、招聘、雇用以及解雇员工方面起着关键的作用。无论他们是

否提供有帮助性的指导和培训，私募投资者始终不插手管理。企业的表现越好，投资者就越显得漠不关心。最好的私募投资者的智慧源自丰富的经验，而那些经理人则逊色许多。私募投资者通常没有行业知识或者不具备经营所投企业的必需才能，但是他们拥有那些公司CEO所没有的东西：那些通过身临数个企业或行业所积累下的成功经验。一个经验丰富的私募投资者通常做过30家公司的董事会成员，这其中既有成功的经验又有失败的教训，他们学会了在经理人需要面对的潜在困境面前指出正确的方向，来为私募公司创造价值。他们还拥有非正式的顾问网络，这些人可以提供额外的业务以及全球的视角。

兼论成功和失败

大多数人并不是总记得自己犯过的错误，他们更喜欢思考并谈论自己的成就，但是在各行各业为数不多的成功者中，大部分人总是不断地回顾并提升自己的成绩，无论是胜绩还是败绩。他们知道做了什么、没有做什么以及下一次如何提高。那些优秀的私募股权和风险投资家也是如此。业界的大师级人物之所以取得成功，主要是由于他们具有从以前的成功或失败中学习的能力。他们在自己所创造的历史中始终是个学生，十分谦虚地面对未来带给他们的引人注目的成功或是令人震惊的失败。

本书的内容将涉及那些大师级人物成功和失败两个方面。比起失败，成功是罕见的，且极难获得。这就是为什么对成功的描述很重要，尤其是我们能提炼总结出到底是什么使他们与众不同并做出正确的决策。另一方面，我们既然不善于从自己犯过的错误中学习，那么这些杰出人物所错失的机会便成为我们珍贵的学习资料。总而言之，这些内容将在通向成功的管理科学与管理艺术方面给我们启迪。

和其他行业一样，私人投资也是在经历许多年的吸收和学习之后，才逐渐成为师承模式的行业。一个人要花大量时间学足够的东西才能管理好投资。不

同的经济环境以及不同的企业将对经验的积累有所帮助。在经历失败之后，必须马上清醒。因为这个行业不给我们机会去重复错误。不光是投资者，对于经理人、员工以及所有想要获得成功的人来说，衡量投资业绩的时钟永远不会停止。那些逐渐适应的人将会很快脱颖而出。

在这个行业到底应怎样工作？投资过程需要具有双重视角：长期项目需要极大的耐心，但必要时还要表现得迫切和紧急。私人投资者不得不享受投资的过程以及为了取得成绩而做出努力。

获得成功需要耐心，那种以天或者以周来衡量成功的人应遭到肃清。若要给那些想进入这个行业的人建议，我会尽我所能去告诉他们，在这行成长并获得真正意义上的成功需要多长时间。如果工作不顺利，你必须同时应对债权人、其他利益相关者、投资合伙人、管理层以及原卖主。如果一切顺利，那么你将获得一种造物般的货真价实和持之以恒的满足感。

职业锦囊

本书的灵感源自一个专家小组，该小组是我作为伊利诺伊州风险投资协会的合伙创立人协助成立的。该小组号称“风险投资秘密组织”，专门将行业内老一辈专家的交易秘籍转达给年轻一辈的才俊。那里讨论的内容对于年长的读者来说就像对于初学者一样有吸引力。倾听职业先锋的观点就像初次阅读一本启发灵感的书，但是由于没有记录，那些内容已经失传。

在本书中，那些由我们精挑细选的专家锦囊都被记录了下来。在撰写本书的过程中，我求助了那些投资界的先锋。其中一些人的名字为人熟识，经常出现在商业报刊上。而另一些人虽然不为一般民众所知，但在那些打理着数十亿美元的投资者中声名显赫。这些大师的共同之处是他们对于交易极具鉴赏力，是知晓如何利用所投入的资金创造财富的创业合伙人及专业人士。

很少有人把自己的信条、使命、经验和原则与自己的合伙人分享，更不用

说其他人了。现在私人投资已成为一个行业，这一行业也成为美国国内工作职位的重要来源，因此是时候将他们的智慧当成一种财富向公众介绍了。此次，每个人都可以向这个时代最成功的投资者和顾问学习。此外，我们在附录中还精选出了这些大师用做交易的工具：评估电子报表、风险分析、人事评估、投资组合评估以及专家们实践中的其他手段。

就职业而言，他们做的是私人投资。就个性而言，他们是内向的，他们更喜欢在幕后提供建议。尽管他们也许将自己视为投资者，但经验教会了他们许多管理学理论。虽然他们进入商业领域是为了学习以及获利，并不是给别人授课，但实际上他们同时完成了以上三件事。对于他们中的大多数人，主动整理并分享自己在职业生涯中积累的方法和知识，并能形成一些思想，这是一次十分难得的机会。

当约翰·坎宁告诉我们管理合伙制关系就意味着公平对待合伙人时，这意味着管理一个经营良好的合伙制关系，你必须分享公司的利益馅饼，在某种意义上说，向后加入者多付报酬是为了维护并扶持他们。当约瑟夫 L. 赖斯告诉我们他的公司是从经营的视角来看待企业时，我们注意到，他的公司是为数不多将公司股份的投资回报平均分给负责交易的人和负责经营企业的合伙人的公司。从杰夫·沃克那里，我们知道评价指标是从董事会层面实施管理的关键，无论是追踪企业里每名员工带来的回报还是追踪每周由非洲慈善组织征调的蚊帐数量。卡尔 D. 索玛强调了耐心的重要性。F. 沃伦·海尔曼告诉我们私人投资者如何通过引入先进的策略视角改善企业的景气，尤其是在我们身处的后工业时代的经济社会中。

本书中的风险投资家们也给了我们启示：富兰克林·皮切尔·约翰逊和威廉 H. 德雷珀从工业的起源谈起，告诉我们成为一个成功的长期投资者所需的眼界和风险接受程度。帕特里夏 M. 柯诺赫蒂告诉我们她如何在俄罗斯社会变化的喧嚣中遵守投资纪律并获得成功。克拉姆里克解释了那些超大型基金如何将焦点对准其投资组合下企业的表现细节。史蒂文·拉扎勒斯揭示了将突破性技