

Fool's Gold
The Truth Behind Angel Investing in America

傻瓜的金子

美国天使投资背后的真相

[美]斯科特·A. 沙恩/著
胥国红 滕雄 祝捷/译



中国出版集团
东方出版中心



上海市大学生科技创业基金会译丛

Fool's Gold

The Truth Behind Angel Investing in America

傻瓜的金子

美国天使投资背后的真相

[美]斯科特·A. 沙恩/著

胥国红 滕雄 祝捷/译

中国出版集团
东方出版中心

图书在版编目(CIP)数据

傻瓜的金子: 美国天使投资背后的真相/(美) 沙恩
(Shane, S. A.) 著; 胥国红, 滕雄, 祝捷译. —上海: 东
方出版中心, 2009. 11

(创业译丛)

ISBN 978-7-5473-0082-4

I. 傻… II. ①沙…②胥…③滕…④祝… III. 投资-研
究-美国 IV. F837.124.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 183995 号

Fool's Gold: The Truth Behind Angel Investing in America
Copyright © 2009 by Oxford University Press, Inc.
arranged with Andrew Nurnberg Associates International Limited
Simplified Chinese edition copyright © 2009 by Orient Publishing Centre
All rights reserved

图字: 09-2009-475 号

傻瓜的金子: 美国天使投资背后的真相

出版发行: 东方出版中心

地 址: 上海市仙霞路 345 号

电 话: 62417400

邮政编码: 200336

经 销: 全国新华书店

印 刷: 昆山亭林印刷有限责任公司

开 本: 710×1020 毫米 1/16

字 数: 245 千

印 张: 16.25

插 页: 2

版 次: 2009 年 11 月第 1 版第 1 次印刷

ISBN 978-7-5473-0082-4

定 价: 30.00 元

版权所有, 侵权必究

译丛序

上海市大学生科技创业基金会(EFG)成立于2006年8月,是一家专注于传播创业文化、支持创业实践的公益性组织,其宗旨是“鼓励创新创业,完善创新环境;推动成果转化,促进教育改革;激发创新潜能,造就创新人才”。

在工作实践中,我们深刻体会到,在支持大学生创业实践的同时,创业教育的研究和创业文化的传播尤为重要。为此,我们策划和推出这套译丛,引进和出版国外最新关于创业精神、创业型经济和创业实践的优秀著作,以期对国内深入开展创业研究、传播创业精神有所借鉴和帮助。

在工作实践中,我们深刻意识到:最有用的创业教育研究来自创业实践中的真知灼见,它需要企业家、投资商、理论研究者等广泛参与。为此,我们将以本译丛为平台,汇国内外有志于创业教育研究的社会各界人士,开展创新创业教育实践,教授不可教授的事物。

创业精神是最可能给予人们充满激情的力量,而创业是最能创造人们发挥潜能的机会。我们将积极资助国外优秀创业书籍的引进,希望有更多的专家学者加入到创业研究的队伍中来,让我们携手以创业者的方式学以致用,为探索创新创业教育实践贡献绵薄之力。

上海市大学生科技创业基金会

2009年11月

献给 Lynne, Ryan 和 Hannah

致 谢

我决心写本书是因为我查找天使投资的准确数据时遇到了麻烦。我对天使投资感兴趣,始于我加入了俄亥俄州东北部的一个天使团体——北海岸天使基金,并代表联邦储备地区银行对亚特兰大、克利夫兰、丹佛以及费城等地顶尖的天使投资者进行过焦点小组调查。随着我对天使投资兴趣的增长,我开始尽可能地阅读相关的资料,开始与企业家、天使以及政府官员交流。我参加了天使投资协会的年会和地区性会议以及该协会举办的“天使投资的力量”研讨会。

可惜,交谈的人越多,阅读的材料越多,我变得越迷惑不解,而且越觉得对天使投资缺乏理解。问题不是信息来源不清楚——我对别人所述总能准确理解。其实,问题在于我参考的资料长于观点,却短于数据。每一种观点单独看来都是成立的,可我犯了典型的学术错误,我查阅了许多资料,并在这些答案中寻找规律。结果,我得到了一大堆相互矛盾的观点和很少的数据,搞不明白孰是孰非。

此外,当某种资料提供数据来支撑其论点时,那些数据常常有两大弱点,给我带来不小的麻烦。首先,数据本身不一致。例如,某资料中说每年有 5 万家美国企业获得天使投资,每年有 10% 天使支持的美国公司上市。这两个数据不可能是对的,因为它们表明美国每年有 5 000 家天使支持的公司上市,而实际上美国每年的 IPO 还不到 300 家。我发现很多关于天使投资的书籍、文章和报告都有这样的问题。

第二,很难将不同的数据放在一起。看起来,每个人对天使投资者都有不同的定义。就像波特·史督华法官对色情文学的看法——我无法定义它,但是当我看见它时我会认得它——很多资料对天使投资者都有含蓄的定义,但是它们不打算也不能使其更清楚,而且这些定义还各不相同。对于

一些人来说,一切非正式的投资者都是商业天使。对于其他人来说,只有那些投资于不是自己的朋友或家人经营的企业的人,才符合这一标准。一些评论员说,天使必须是经过认证的投资者,⁽¹⁾而其他人明确表示承认未经认证的投资者是一类重要的天使。一些作者说,天使以前是企业家,他们通过积极参与,向所投资的企业创始人提供自己的成功经验;其他人则说,很多天使没有经营企业的经历,是被动投资者。在我的笔记本上,这些定义上的差异列出了一个很长的表,让我倍感困惑。

即使我能找到那些有着相同定义的不同资料,有关天使投资者和他们投资的信息仍然相差很大,令我怀疑它们说的是不是一回事。例如,有一次,两个作者将天使定义为投资于不是自己的朋友或家人经营的企业非正式投资者,然后分别给出了天使资本市场规模的估计值,两个数值之间至少相差 10 倍。

作为一名教授,以准确的事实为基础是我成名立世的根本。对于一件事物,除非我能定义或衡量它,否则我很难理解这件事。我寻找的是以严谨科学的方式从准确无偏见的资料中搜集的事实。

所以,要理解天使投资,我认为我只有搜集相关数据并加以检验,查明哪些数据是可信的,然后寻找其中的规律。我以为数周的努力就能做到更好地理解天使投资,然而实际投入的时间却大大超出我的预料。随着我寻找准确的事实和试图将准确的事实相互比较,我收集的文献迅速增多(幸好我们现在生活在数字时代,我只需要几个新的闪存盘就行了)。

当我着手写下我搜集的一些信息,开始把它给同事以及我认识的企业家、风险资本家和商业天使看时,很多人说我不应该独享这些信息。他们说,我发现的规律会对许多天使和准天使,企业家和准企业家,以及政策制定者有所帮助,于是我最后写出了这本书。

像这样的一本书不可能真正是由一位作者写出来的,因为其内容来自很多其他人提供的数据。若没有对许多数据源的访问,本书是不可能写出来的,这些数据源包括: Paul Reynolds 整理的美国企业家评估数据;美国人口普查局进行的企业主调查;联邦储备委员会进行的消费者财务调查和小企业财务调查; Marianne Hudson 进行的天使投资协会成员调查;以及 Mathematica - MPR 的 Janice Ballou、Dave DesRoches 和 Frank Potter 为尤

因-马里恩-考夫曼基金进行的考夫曼企业调查。在此向 Janice Ballou、Dave DesRoches、Marianne Hudson、Frank Potter、Paul Reynolds 以及人口普查局和联邦储备委员会的不知名的研究者说一声谢谢,感谢你们将这些数据整理到一起。

我要感谢许多人帮助我获取这些不同的数据资料。特别要感谢乔治梅森大学的 Paul Reynolds 提供美国企业家评估的信息;感谢 Valerie Strang 和 Trey Cole 为企业家调查和企业信息跟踪系列特意制定了表格;感谢天使投资协会的 Marianne Hudson 从天使投资协会成员调查中提供了数据;感谢考夫曼基金的 Alyse Freilich 和 E. J. Reedy 提供了考夫曼企业调查的数据。

我还要感谢克利夫兰联邦储备银行的 Mark Sniderman,感谢堪萨斯城联邦储备银行的 Kelly Edmiston,感谢曾就职于亚特兰大联邦储备银行的 Will Jackson 以及费城联邦储备银行的 Christy Heavner。感谢他们帮助我对亚特兰大、克利夫兰、丹佛和费城的天使投资焦点小组的调查,这是本书的信息来源之一。

本书中提到的焦点小组调查的材料是根据与亚特兰大、克利夫兰、堪萨斯城、费城以及里士满的联邦储备银行签订的合同搜集到的,这些数据同时也被用在一篇工作底稿中,该文题目为:《天使投资:为亚特兰大、克利夫兰、堪萨斯城、费城及里士满联邦储备银行准备的报告》。本书中有部分内容也被收录在根据与美国小企业管理局声援办公室签订的合同撰写的底稿中,题目为《天使投资在为经济增长提供资金或企业风险投资中的重要性》(序列号 SBAHQ-07-Q-0016)。第九章的部分内容也被引用在《天使团体:对天使投资协会调查的检验》的底稿中。

我还要感谢许多企业家、商业天使、学者和政策制定者,他们在过去几年里抽出大量时间与我谈论天使投资。在这些人当中,特别要感谢天使焦点小组中默默无闻的参与者;感谢 Morgenthaler 风险投资公司的 Dave Morgenthaler;感谢生活科学天使团体的 Allan May;感谢国家管理者协会中心的 Steve Crawford 提供最好的体验;感谢俄亥俄科技天使团体的 John Huston;感谢 JumpStart 的 Becca Braun、Kerri Breen、Lynn-Ann Gries、Ray Leach 和 Kevin Mendelsohn;感谢北海岸天使基金的 Clay Rankin 和 Todd

Federman;感谢克利夫兰联邦储备银行的 Emre Orgungor;感谢 Randy Bambrough、Simon Barnes、Jon Eckhardt、Tom Holmes、Allan May、Nicos Nicolaou、Barry Rosenbaum 及 Gordon Schorr 阅读了整本书稿并提供了非常有用的反馈意见。没有你们的帮助,本书是不可能完成的。

最后,我要感谢妻子 Lynne、女儿 Hannah 和儿子 Ryan。他们每个人都以自己的方式帮助着我。当我需要中止写作进行休息时,Hannah 和 Ryan 是我最好的玩伴。Lynne 不断鼓励和支持我努力完成这本书。

【注释】

- (1) 联邦证券法规将“认证投资者”定义为家庭净资产超过 1 百万美元的个人,或者在之前两年每年收入都超过 20 万美元的单身人士(已婚的为 30 万美元),而且此人很想保持这样的收入水平。(参见 Loritz, J.:《天使投资:促进创业和经济增长的国家战略》,全国州长协会最佳实践中心,华盛顿,2007 年。)

目 录

致谢 /1

绪论 /1

第一章 什么是天使投资？人们为什么进行天使投资？ /10

第二章 天使资本市场有多大？ /27

第三章 天使投资者是些什么人？ /41

第四章 有多少企业需要天使？ /54

第五章 天使投资是什么样的？ /78

第六章 谁会得到天使的投资？ /105

第七章 天使投资通常如何进行？ /132

第八章 天使投资的业绩如何？ /154

第九章 什么是天使团体？ /175

第十章 最好的天使如何投资？ /203

第十一章 什么样的地方最适合天使投资？ /217

第十二章 结语 /236

译后记 /246

绪 论

本书的题目一语双关。有的新创企业从非正式投资者那里融资，而不是从风险资本家和银行这样的机构那里融资。许多评论员将这些非正式投资者称为 3F：朋友(friends)、家庭(family)、傻瓜(fool)，有时候用“商业天使”这个术语来表示其中第三类人。“傻瓜的金子”这个短语是指天使通过向新创企业投资赚的钱。但是它也指黄铁矿，就是矿工们有时会误认为是金子的闪亮的黄色矿石。那么，天使投资是非正式投资者的金矿，还是没用的黄铁矿呢？这个问题的答案就是本书的重点。

许多投资者和准投资者认为，人们在非朋友或家人创建的私有企业中的典型投资——天使投资的定义——才是“真正的金子”。同样，许多企业家和准企业家认为，典型的商业天使是新兴企业融资最重要和最有价值的资本来源。许多政策制定者把注意力放在增加商业天使的数量上，他们认为这些人资助的高增长技术企业的创立会增加新的高薪就业机会。但是，这些看法正确吗？

如果你参阅了关于天使投资的大多数书籍、文章或网站，你也许会这么认为。你能找到的关于天使投资的大部分信息都在讲述最有经验的、最知名的且最成功的天使的最出色的投资故事。因为好的数据难以获取，各种鱼龙混杂的数据和论断开始泛滥，没人考虑它们是否准确或者彼此是否一致。这样一来，大多数人对美国商业天使以及他们的所作所为就形成了错误的理解。

典型故事

关于天使投资的典型故事大致是这样的：两位企业家发明了某项新技

术并在车库里成立了一家公司,此时,他们已经花光了所有的积蓄,刷爆了信用卡。经过多方联系,他们终于得以和一位商业天使见面。这位传奇式人物曾经是一位企业家,他于上一个时代创办了成功的公司,现在他常常在旧金山海湾航行,偶尔开些支票,同时给所办公司研发最新产品的年轻企业家提供一两个睿智的建议。⁽¹⁾

我们讲述这个故事的时候,那位颇具传奇色彩的天使已经审阅了两位年轻企业家的商业计划——该计划打算在五年后使公司达到1亿美元的销售额,然后在纳斯达克进行IPO——这位天使在停泊在旧金山港一个俱乐部的游艇上接见这两位年轻的企业家。他问了一些问题,考问他们的背景和未来的计划,寻找他们专利中的漏洞,衡量他们的策略,设法确定他们专注的行业领域是否真像他们所说的那样能快速增长,同时试探他们的性格,并试图弄清楚这项业务处于什么形势当中。

这位天使很满意他所看到的,并且同意进一步对两位企业家和他们的生意作尽职调查。这个神秘的过程包含着这位天使的一系列活动,包括给硅谷的顶尖风险资本家(是这位天使的航海伙伴)打电话、拜访该企业的客户和供货商、与两位企业家的前雇主和教授谈话、参观他们的业务场所、审查他们的财务记录和专利,以及其他一些检查这个新兴企业的问题和疏漏的办法。

尽职调查显示,该企业很可能成功,而且在数天紧张的谈判后,这位天使同意出具一张支票——25美元换取他们公司10%的股份——只要他们答应他的条件。他的条款清单全是关于反稀释保护(投资协议中的契约性规定,防止投资者的所有权比例因后期股票发行价格低于投资者支付的价格而降低)、剩余资产优先分配、董事会席位、否定条款以及可转换优先股的复杂条款。⁽²⁾两位企业家试图就交易的条款进行谈判,但是由于资金短缺,他们明白必须接受这些条件才能拿到资金。于是他们接受了。

然后就是动手实施了。这位天使利用他广阔的人脉,帮助两位企业家组建了顶级的管理团队,开发并发布了新产品。通过在这家领先的风险资本公司工作的航海伙伴,他从一家刚刚上市的公司为他们挖来一位营销副总裁。他将两位企业家引见给他们拟销售产品的企业的榜上有名的主管。这位天使每周腾出几天时间帮助年轻的企业家,他根据自己的创业经历提

出了睿智的建议,让年轻的企业家数次避免步入失败的深渊。

一年以后,这位天使将两位企业家引见给他认识的另一位风险资本家——就是最初在他的公司里注资过的那位——这样初创企业获得了后续资金的投入。三年半以后,经过几轮风险投资,这家公司上市了。在纳斯达克上市后,这家公司现在市值5亿美元。这位天使的投资在几轮风险资本投资中被稀释了,他出售了在IPO时持有的公司5%的股份,拿到2500万美元的收益,在不到五年的时间里得到了最初投资的100倍的回报。

这个最新的美国企业家之梦引起了某主流金融杂志编辑的注意;他们在杂志的封面上刊出了企业家和传奇天使的照片,正是这位天使在他们的企业不过是一纸计划时,对他们的创意坚信不疑。杂志中刊出了天使和企业家接受采访的报道,讲述了这位天使远见卓识的故事,他的先见让他们策划出制胜的创业计划,并推动美国经济的发展。当然,封面照片是企业家和商业天使安坐在旧金山港中100英尺长的游艇上——不过,这一回是企业家的游艇了。

这是杜撰的故事吧?没错。但是,即使有关企业家和天使投资一类的书刊杂志反复讲述的不是这个确切的故事,它们的故事也大体差不多。每个人都会喜欢这样的故事。这些故事全是关于美国企业家的梦想以及睿智的私人投资者如何使之变为可能,并为自己和所支持的企业家创造财富,以及在这个过程中为美国经济增长和社会进步作出的贡献。

因此,天使、学者、顾问、企业家和记者都在书刊、文章和博客中讲述这样的故事,意在介绍美国的天使投资。此外,他们反复告诉我们,成功的知名企业得到商业天使投资(没有他们的帮助不可能成功)的故事——例如苹果、谷歌、易趣、金考、亚马逊、美体小铺、星巴克以及雅虎。

他们列举了这些天使非凡的投资,讲述Andrew Flipowski如何将5万美元在蓝犀牛变成2400万;太阳微系统联合投资者Andy Bechtolsheim从在谷歌的10万美元的天使投资中收回数亿美元;一位天使投资者在苹果公司上市的时候为Steve Jobs和Steve Wozniak提供9.1万美元启动资金,最终其投资价值为1.54亿美元;天使投资者Thomas Alberg投资了亚马逊,从这家公司赚取了其10万美元投资额260倍的收入;Iain McGlinn的4千英镑投资换来10500倍的回报,掌握了美体小铺一半的所有权。⁽³⁾

这些引人注目、令人激动和振奋的关于天使投资的故事只有一个问题：它们不能代表典型的天使投资。它们是少数中的极少数。而且，因为在不是非常成功和出名的公司里进行的更具代表性的天使投资，其故事往往无趣也不令人振奋，大多数作者都不会讲述这些故事。失败也许比成功更有代表性，但是它们更难找到，读起来也少一些趣味性。因此，众多书籍文章给我们留下的，是一张关于美国天使投资的不准确的图画，尽管它能成为很卖座的好莱坞剧本。

我的目标

我要做点与众不同的事情。我不会告诉你天使投资群体令人激动和充满魅力的精华故事，而是要向你讲述典型的天使在典型的新兴企业里进行投资的故事（不过我会告诉你最成功的天使与典型的天使有什么不同的作为）。这就意味着我将不能告诉你著名企业和富有魅力的投资者的故事，也可能无法出售这本书的电影版权，但是，我将帮助你。我认为，作为一个试图了解天使投资的典型的读者，我能提供给你的最好信息，就是有关典型天使的典型投资的故事，因为你很可能遇到这类投资，不管你是企业家、天使，还是政策制定者。

我将通过认真仔细地分析数据向你展示典型天使投资的准确画面。这些数据不仅是一些顾问或教授正好知道的、从一群特殊的真正成功的天使那里收集来的。我采用的都是非常准确的数据，都是从清楚自己在干什么的信息源对有代表性的天使投资者样本的调查中精挑细选出来的——例如人口普查局、联邦储备银行以及学术机构。⁽⁴⁾

（一个有代表性的样本指的是与你想了解到的所有案例有着共同特点的样本。例如，如果你想了解美国中学生听什么音乐，那么有代表性的样本就是从美国每所中学随机抽取的一些学生。对在安多佛、埃克塞特和格罗顿上学的学生进行的调查没有代表性，因为去精英预备学校上学的中学生不是典型的美国学生。因此，询问他们的音乐爱好，得出的答案不能代表全国整个中学生群体。不幸的是，大多数天使投资者的调查，都和询问安多佛、埃克塞特和格罗顿等学校学生的音乐品位异曲同工，并试图用这一答案

来概括全貌；这是徒劳的，因为被调查的天使与美国的天使群体没有共同之处。)

我将利用数据讲述美国天使投资的真实故事，向影响了人们对天使投资的普遍看法的种种神话、谬误和不准确的说法发起挑战。

那又怎样呢？

如果我们只阅读关于最成功的商业天使的故事，会有什么不同呢？为什么要用切实而准确的关于典型的天使活动的信息来替换有趣的、令人振奋的、好莱坞般的故事呢？这样做不又是一个学者对天使研究的故弄玄虚吗？不，不是的。如果你想对天使投资作出正确的决定，掌握准确的信息很重要。无论你是天使、企业家、政策制定者，或只是感兴趣的老百姓，你都需要对天使投资作出正确的决定。你是否应该拿一部分资金投入到一个陌生人新创的企业中呢？你是否应该接受一位商业天使向你的企业投资时提出的条件呢？你是否应该促使天使团体在你的城市里形成呢？你是否应该在公民投票中支持在你的州建立天使税收抵免机制呢？所有这些都是天使及准天使、企业家及准企业家、政策制定者以及感兴趣的老百姓需要对天使投资作出决定的例子。好的信息将帮你明智地作出这些决定。不好的信息将导致你作出不好的决定，结果还可能伤害你。

试以向其他某个人的初创企业投资的决定为例。你需要掌握关于你可能从这笔投资中赚多少钱的信息以及需要投入多少时间帮助这位企业家经营他的产业的准确信息。那样的话，你才能作出英明的判断，是投资创业企业合算，还是将资金改投到股票、指数基金上更合算。

当然，我并不是说只有为了获得高额的资金回报才应该进行天使投资。即使你期待较低的投资回报率，你也可能想让投资多少与一家初创企业扯上点关系。但是，如果你考虑到自己很可能成为下一个谷歌的早期投资者，而这样的事情极不可能发生，你就不想作决定了。

当你想到将成为下一个托马斯·艾伯格时，想到能在一家初创企业中把你的10万美元变成2600万美元时，这可能使你感到浑身燥热，意志模糊，这将会不会帮你作出明智的决定。那真的发生了固然很好，可它发生的可

能性极小。总怀着这样的念头,对于作出有关天使投资的决定是有失谨慎的。要作出有关天使投资的英明决策,你需要了解:天使团体(一个特定的经过认证的天使投资者群体,平均身价 1 100 万美元)中的典型投资者,他从自己的投资(将他的时间投入计算在内后)上赚到钱不如将现金投给一般的风险资本家赚得多。⁽⁵⁾典型的天使不是某个天使团体中的一分子,其表现更为糟糕。你需要根据很可能发生的事情作出决定,而不是根据你梦想发生的事情。

你将从本书学到什么?

好了,那么你或许愿意接受这样的理念:我们需要关于天使投资的准确事实。可是你需要知道什么才能成为天使,或者从别人那里融资,或者针对天使投资制定公共政策,或者只当一名见多识广的老百姓呢?本书会告诉你的。

当然,没有哪本书能解答一个人对某个话题的所有问题。但是我打算解答有关天使投资的最常见的问题。例如下面这样的问题:

- 天使投资是什么,它与其他类型的投资有何不同?
- 你应该当一名商业天使吗?
- 你应该从商业天使那里为你的企业融资吗?
- 天使资本市场有多大,天使每年向多少家企业注资?
- 有多少人进行天使投资,他们多久进行一次?
- 谁是典型的天使投资者,我在哪里可以找到一位?
- 天使怎样找到生意,他们如何评估这些生意?
- 天使在寻找什么样的企业和企业家?
- 天使和企业家之间典型的合同条款是怎样的?
- 天使能赚多少钱?
- 真正成功的天使与一般投资者所做的有什么不同?
- 什么使得有些行业比其他行业更适合天使投资?
- 什么样的公共政策会加强一个地区的天使投资?

虽然本书要解答的问题不仅局限于这些,但它们能让你觉察到大致的

方向。

谁应该阅读本书？

如果你是或者正考虑成为一位商业天使；如果你是一位获得过或打算争取天使资本的企业家；如果你是一位与商业天使有往来的风险资本家、银行家或其他商业人士；如果你是一位企业家的朋友或家人；如果你是一位关注加强你所在地区的天使投资的公共政策制定者；或者你只是一个对天使投资好奇的人，你应该阅读本书。

——对于企业家和准企业家，本书提供了关于天使实际上向谁投资以及获得天使投资的企业究竟怎样拿到资金的实用信息。

——对于天使和准天使，本书提供了大多数天使采用的项目遴选过程和投资条款，以及他们实际的预期业绩和真实的投资回报方面的有用信息。

——对于风险资本家、银行家以及企业家的朋友和家人，本书帮你了解天使的特点和行为，教你识别天使团体中最好的那部分天使以及如何更好地与他们合作。

——对于政策制定者，本书提供了有关能真正加强一个地区的天使投资的政策实用信息，并指出了那些无效甚至可能对当地经济造成破坏的政策。

——对于只是对天使投资感兴趣的人，本书提供的是天使投资的真实写照，而不是媒体通常报道的那种神话。

无论你属于哪一类读者，你都可能为你所读到的内容感到吃惊。书中的数据推翻了对天使投资的传统认识，并且描绘了一幅差异很大的图画。虽然本书也许无法像其他许多同类唱高调的书籍那样让你对天使投资有良好的感觉，但是这将更加有帮助。

我希望你能读完此书，因此我将预先提及本书将纠正的关于天使投资的一些荒诞、不准确和错误的说法。

——天使资本市场的规模为每年 230 亿美元，与风险资本市场的规模大致相当。

——只有 8% 的非正式投资——来自朋友、家庭或商业天使的资金——