

## 第一章

# 投资成功的关键

每个人的认识都是其经验的总和。我们每个人面对着各种情况，都会持有某种成见和偏好，而这都来自先前的经验。因此，为了理解本书的内容，读者有必要知道一些有关作者的背景情况。

我关于小企业的全部经验都来自我在联合资本公司的数年经历，联合资本公司有一个专门向小企业贷款的机构和一个专门向小企业投资的机构。在联合资本公司，我阅读过数千份企业建议书，并且会见过数以百计的创业者。我关于企业的书本知识来自哈佛商学院的工商管理硕士课程，而我关于向小企业投资的实际知识则来自我在联合资本公司的经历。如果你能懂得联合资本公司的哲学，你就能懂得本书对风险投资研究的方法。

### 联合资本公司

联合资本公司是一个成立于 1958 年的上市公司，它在 1960 年极为成功地上市，并且募集了 100 万美元。我于 1974 年加入

该公司此时它有 4 名雇员以及 1200 万美元的资产。从那时以来，该公司的资产和收益快速增长。我当然希望，联合资本公司取得这样的卓越成就，乃是由于我一个人的贡献，但实际上，那些与我一道建设公司的许多优秀同事们都对公司的发展做出了贡献。

联合资本公司在 1964 年以后就一直按季度实行定期现金分红，并且外加一次年底现金分红。该公司的信条是，必须让股东每年都得到实实在在的收益。从 1974 年起，公司每年都加大现金分红的数额。

联合资本公司股份投资极其多样化。多年来，它一直不把投资集中于某一个产业或其投资对象的某一个发展阶段。近年来，联合资本公司已不极力寻求处于开始阶段的公司作为投资对象了，虽然它每年也确实向少数几个这类公司投放一些资本。该公司也不寻求向陷入困境的企业投资，尽管它有时也介入这样的企业。这些年来，联合资本公司的“面包黄油”基本上成了第二轮和第三轮成长投资和对赢利企业的杠杆收购。

很有意思的是，联合资本公司很擅长于以其股份投资机构来进行信用贷款。联合资本公司的借贷机构只向小企业贷款，而它的风险投资机构则主要是以可转换为股票的债券以及抵押贷款形式进行投资。这种信用贷款的倾向成了联合资本公司获得成功的一个因素，并且使它能每年分配红利。

如前所述，联合资本公司的投资对象范围很广，包括了生产普通产品的公司到提供高科技产品的公司。不过，联合资本公司积极寻找的公司类型之一，是那种所谓“受市场驱动的公司”，它始终寻求积极占领市场份额的那种公司。

如果哪位读者想得到联合资本公司的年度报告，他可以写信给该公司（其地址为：Allied Capital Corporation, 1666 K Street, N.W., Suite 901, Washington, D.C. 20006），或者打电话 202)

3311112 即可得到该报告的复印件。我希望读了本书之后读者会有兴趣当联合资本公司的股东。如果您想得到有关这一领域的更多信息，可阅读由 PRENTICE HALL 出版社出版的、由大卫·格莱德斯通撰写的《风险投资手册》一书。

## 需要在商业计划中寻找的基本项目

本书有关评估过程。这就是说本书是讲述一位投资者在审查某一个投资机会时应当遵循的步骤，这是一个需要花费几周时间才能完成的细致过程。这一过程的开始，即是投资者面对一份投资申请书，并且必须就这份申请是否值得做进一步调查做出判断。在评估的这个第一阶段中，应当注意把握六项要素。

### 1. 应当正确提供数据

数据对于投资业中的每个人来说至关重要，这就是说，如果得不到某家公司过去运营的准确数据，投资者就无法入手。如果得到的文件不像大多数正式财务报告那样准确、详细，那就很可能把投资者置于一种商业风险大于商业机会的境地。再说一遍，没有哪一位投资者会在缺乏准确数据的情况下进行投资。

此外，当期的财务报告是绝对必要的。提供给投资者的财务报告已经成为古老的历史，这种情况太常见了。这些陈旧的数据不能反映公司的现实运营状况。不要接受 3 个月前的财务报告。要使创业者向你提供当期财务报告，否则就别投资。向你提供潦草的或陈旧的财务报告的任何一位创业者，都不值得向其投资。

需要留心的另外一点，是创业者的财务知识。你必须确知，

创业者能够对数据做出详细说明，如果他做不到，就充分说明他不能高度重视数据，因而也就不是你的合格伙伴，因为，作为一位投资者，数据是生死攸关的。

还有 创业者必须提供准确、详细的规划（至少是 3 年规划，5 年的更好）。如果没有好的规划，作为投资者你就无法估计能从投资中赚到多少钱。我记得，当我要求一位工程师提供他的小企业的规划时，他告诉我无法提供，因为这是一种“纯粹的臆测”，而工程师们对事物是不应当凭猜测办事的，他们只说他们确实了解的事情。不用说，我当然没有向他的公司投资。规划是非常重要的，因为它们能反映一个公司的财务计划。没有财务计划的公司乃是没有财务方向的公司。

另外一点是 如果一家公司未能达到收支平衡点 它就得提供能表明该公司何时能达到平衡点的逐月的财务分析。投资者需要知道，一家公司何时达到现金收支平衡点并且不再需要新投资。

如果一位小创业者没有能力编制财务规划，他就应当雇一位会计师来做此事。不过，即使他确实雇了会计师，如果他充分重视数据的话，他也还是有必要记住并了解大部分数据。如果你向一位小创业者问起他公司的财务状况，而他回答说：“这些财务情况都由我的会计师全部掌握，”并且不能告诉你，为何某项预测起着某种作用，那就说明，这位小创业者不懂得数据的重要性。这就清楚地表明，你如果与他合作，将来会遇到麻烦。

作为一个投资者，我无法与一位不懂其公司财务规划重要性的创业者达成交易。好的创业者必须了解运营计划和财务计划。好的经理对于会计业务有着深刻的理解。他懂得，没有准确、及时的信息，他就无法管理公司。这似乎是显而易见的，可惜许多创业者却是“只管出点子的人”。懂得数据重要性的创业者才是你想要支持的人。

## 2. 交易必须能赚大钱

通常用不着告诉创业者他的规划必须有发展前景。我从创业者那里所收到过的每一份规划都具有发展前景，如果它们不具有发展前景，谁也不会产生投资兴趣。

除非规划具有显著的发展前景，否则风险投资者不会产生投资兴趣。风险投资者寻求的是至少 25% 的投资回报，而在许多情况下他们期望得到每年 50% 和 100% 的高回报。

当你审查一项规划时，你应当问：“3 到 5 年后这个公司能值多少？”通过该项规划以及 3 年后该公司的预期价值，投资者会计算他将拥有该公司资产中的多少，从而能因其投资得到高回报。如果该项规划不具有显著发展前景，则投资者将不得不拥有该小公司资产的巨大份额。我有一次在计算中断定，如果我想得到我想要的与风险相称的回报，我就得拥有该公司资产的 150%。我没有进行投资，这是一个不错的小企业，但获得高回报的可能性很小。

## 3. 衡量交易最重要的指标乃是管理

几年以前，我出席了一次工业研讨会。会上，有人问我们，哪些东西能表明，企业有望成功。一开始在黑板上列出了 10 个括号但很快前 6 个括号中就被填上了“管理”这个词。风险投资者总是反复强调，衡量任何交易，最重要的指标都是管理。

但是管理的准确含义是什么对于投资者来说由于亏损而责备管理不善当然非常容易，但反过来也同样正确：良好的管理可以使人赚大钱。既然如此，投资者到底应当寻求哪些管理素质？请看以下这些方面。

诚实正直。所有投资者用来测试管理层的一项标准是诚实。如果创业者团队不诚实（即“过分诚实”）那么它就不大可

能得到贷款者或风险投资者的投资。我的一个朋友告诉我，他在与一群风险投资者到一家工厂参观的过程中，在一台钻床旁停下来观察一位女工工作。他偶尔问起，她正在加工什么？她回答道：“哦，什么也不加工，我只是在这儿做一天工。他们告诉我，有一些大人物经过这里，因此我在这儿必须显得很忙。”管理层的信誉（以及该厂其他人的信誉）顿时化为乌有。这一偶然事件的结果自然是，这家公司再也没有得到它需要的投资。这件事传遍了整个风险投资界，也就封死了一切筹资的可能。

经验。所有的贷款人和风险投资者都想支持这样一位创业者，他对于其企业运营于其中的产业有丰富经验。举例来说，如果创业者是一位政府的白领雇员，他想买下一家肉类包装厂，那么投资者就会对这个人该产业中工作的资格产生严重保留：这个创业者知道怎样管理一家肉类包装厂吗？我还记得，我刚从商学院毕业，脑子里充满着一个所谓“目标管理”(MBO)的概念，我问一位肉类包装厂厂主，他是否运用目标管理方法来管理工厂。这位相当强壮、嘴里叼着大烟斗的汉子立即回答了我的问题：“不，小伙子。我才不用什么目标管理方法呢。我用的是 MBI 方法。”噢——我问：“什么是 MBI 方法？”对此，这位壮汉回答说：“威吓管理法。”这位粗鲁的创业者知道如何管理他的企业。他懂得，目标最好是留在办公室里，在他的肉类包装厂里，目标管理方法不起作用，他有运营这家工厂所必要的经验。

成就。一个有显而易见成就背景的创业者具有很多优势。投资者应该寻找有这样成就的创业者。如果创业者是位成功者，他的成功机会就能增加。注意创业者的背景，他在学校的业绩怎样？在事业上成就如何？有成就者推动世界前进。50 年代，一位研究成功者和非成功者的社会学家在研究这两种人的背景时做出了有趣的发现：与成功者联系最密切的背景因素乃是他们小时候都当过童子军的头头；而抽烟斗

的人与成功者之间的相关性则最低。寻找正在设法筹资的创业者的人们可以从中学到东西：找大有成就的人。这些人拥有能点起大火的火种。他们过去曾取得成功，因而今后最有可能继续取得成功。

充沛的精力。几乎所有的投资者寻找的创业者都要求是强壮的、精力充沛的。做一个创业者是很艰苦的，我对所有的创业者都怀有极大的崇敬。他们长时间地工作。就我而言，我一星期只工作 70 个小时，我还不喜欢。你寻找的企业者应该是一个能够受得了长时间工作和让人喘不过气来的快节奏的人。干大事靠的是 1% 的灵感加 99% 的汗水。

因此，创业者应当身体健康，心理正常。因此，你所选择的创业者必须身心健康。由于他要应付工作上的日常压力以及体力消耗，所以他的健康将受到考验。一定要保证你所选择的创业者是一位精力旺盛的人，他必须具有为成功所必需的充沛精力。好的管理者不仅要拥有能长时间工作的精力，而且还要能把这精力投入到长时间的工作中以获得成功。

动机。许多创业者都一连许多星期长时间地工作。所以当我和创业者们谈话时，我常常问他们：“为什么你明知这样会占去你生命的许多时间，却还要这么干？”

这样的回答是错误的：“我想自己成为老板，我现在的老板不理解我，我想离开他自己干。”投资者不会去解决创业者的个人或心理方面的问题。正确的回答是：“这对我俩都是绝好的机会，如果你投资到我的公司，我们能够赚到很多钱。”

当然，这个世界上确有很多贪婪的人，他们就是想捞钱。但据我的经验，胜利者很少是贪婪的！商业利润是衡量一个人是否成功的标准之一。而选择商业利润作为自身价值标准，这是一个道德判断。每个人都选择某种用来衡量行为的标准，医生的成功与否在于他拯救了多少生命、医治了多少病人；牧师的成

在于他拯救了多少灵魂；发明家成功与否在于他所创造的发明的有用性；当一个人选择了商业生涯，判断他成功的根本标准就是能否赢利。你应当支持的是坚持以赢利为成功标准的创业者。

#### 4. 投资机会应该是独特的

每一位风险投资者都要问一个基本问题：“为什么这个商业机会是特别的，每一个投资者都知道商界里大鱼吃小鱼的道理。”因此，一个小企业要生存，它必须有自己的特色，例如一项专利产品、专有技术，在竞争中领先两年时间或者一个好的地段（例如饭店）。什么能够使小企业在市场上站住脚，使得人们购买它的产品或接受它的服务？小企业想在激烈的竞争中获胜，惟一的是使自己具有特色。

但同时，大部分风险投资者也害怕产品过于独特。这些产品和服务不能是革命性的，它们应当是改良的。我感觉大多数投资者对爱迪生发明的灯泡不太感兴趣，因为它太具有革命性。具有革命性的产品能够改变我们人类的生活方式，由于这一点，公众接受它的时间就会很长，风险投资的回报期也非常漫长，使投资者得到的按年度计算的回报很少，投资者绝不想等 20 年或 25 年。一般的时间限度是 5—10 年，所以产品不应是革命性的，而应是易于被接受的。

#### 5. 风险项目应面向市场

每一个成功的企业都必须从市场出发来确定其经营方向。有人说：“有好诱饵，不愁鱼不上钩。”这话不对，现在的问题是把诱饵卖出去不是买进来。世界属于那些懂得市场的人，好的创业者并不因产品漂亮就把它投入市场。他们之所以向市场投放产品，是因为他们的市场分析表明，这种产品能卖出去。

有些人因为亨利·福特创造了批量生产方法而称赞他，但人们更应该由于他的市场分析而称赞他。他确信，普通大众还是能够接受并购买便宜的、结构最简单的小汽车，当然，如果市场上有的话。但是，大多数汽车都是价格昂贵的、外观典雅的，如斯坦利斯蒂默或派尔斯阿罗。他的市场分析的结论是，人们会购买低成本的廉价车。这一设计可以载入市场史册，它改变了我们生活的方式。

一个好的创业者不从构思产品开始，而从市场的需求出发。市场营销出身的创业者喜欢销售工作，他不是实验室里埋头搞新产品，而是寻找能解决人们面临问题的方案，或者开发一种人们有需求的新产品。切记，一定要支持以市场为导向的公司。

## 6. 必须有退出资金的途径

所有投资者都应当注意，企业规划的最后一个方面是资金的退出，这是指收回资金或将投资变现的途径和方式。每位风险投资者都关注现金流量和如何回收投资，风险投资者花费巨大精力致力于他所投出去的钱回归以及取得好的回报。

只有三条基本途径使你从小企业那里收回你的投资：(1)使它上市（这是风险投资者获得资产变现的通常途径）。(2)某个大型联合企业或其他企业集团可能愿意购买整个企业，承担它的债务，给股东高额回报（联合资本公司在这方面就经营得非常好）。(3)公司也可以从其现金流量中再筹资金，以全部买下风险投资。虽然最后一种退出方式对于风险投资者来说是一种不常用的方式，但联合资本公司过去在促成这种资产收买方面做得非常成功。这里，关键在于：一定要在你投资之前保证自己的资产能够退出。

## 不是投资 而是合作

每位阅读本书的读者，特别是试图投资于小企业的人要绝对注意，你作为投资者，与创业者的关系是非常紧密的合作关系。实际上可以说是一种“联姻”。这必须是这样一种相互信任的关系，在这里，任何一方面都不会试图控制对方，只有双方合作者共同努力才能有效益。因此每个投资者在投资之前应当了解被投资者的管理层，我通常总是尽量多花些时间和管理企业的人在一起，这样，我会感到同他们在一起很舒服。

我记得几年前我在北方和几位拥有“医生盒”企业的人有过一次谈话。“医生盒”是把医疗服务系统与快餐业相比较而形成的一个俚语，人们用快餐代替了“玩偶盒”（译者注：美国流行的一种玩偶盒，打开盒盖即可跳出一个玩偶）中的小人，而现在我们有了“医生盒”，用它来概括一个能提供快速有效并且廉价的医疗服务的单位。他们想争取投资来扩大业务，和他们面谈一整天之后，我确信应该投资。我应邀参加他们的宴会，几杯酒下肚后，他们开始给我讲述他们管理企业的内幕。

他们一开始讲述（以下是他们的原话），他们打算如何愚弄国家税务局，不缴税；然后又讲述，他们打算如何愚弄供应商，赖账；如何愚弄患者，向他们多收费。我在吃完饭以前就已经弄明白，如果我向他们投资，没准哪一天我的名字也会进入被他们所愚弄过的人们的名单中。

## 在投资决策之前写一份摘要

我坚信，每一位投资者在正式调查之前有必要准备一份摘要，这份两三页的摘要使你对这个巨大投资良机的看法具体化，它使你能够把你的想法具体地和你的朋友、你的银行家、你的会计和其他人讨论，帮助你判定这个项目是不是你投资的好机会。读完这本书后，你就能够准备这份摘要。这份摘要应当包括以下几个问题的答案：

### 1. 你准备给什么项目投资？

你必须明确你的投资对象的性质，例如必须详细了解投资的是合伙企业、S项公司（译者注：美国税法规定可按合伙企业征税的企业）还是法人实体。通常我列出企业的名称、地址和电话号码。有许多次，这些信息没有明显出现在投资申请中，你必须在申请书中的字里行间去寻找。这些记录下来的信息应该便于查找，以便以后你想和他们交谈之用。

### 2. 谁是被投资企业的联系人？

许多投资申请中列出该公司一些联系人，但作为一个投资者，你必须知道，在项目评估过程中以及在投资后的跟踪监控期间，可以同公司里的哪个人直接联系。这通常是公司董事会主席，但有时你必须和财务主管联系。迅速弄清楚联系人的身份，你可以很快收集到你所需要的该公司资料。如果你最初是和中间商联系的，你应该要求中间商带你直接和需要投资的企业联系人见面，要直接获得信息，而不要使所有信息都经过中间人。

### 3. 你投资的企业是什么类型？

我试图给出 10 个字来描述我要投资的企业类型 描述它的行业 描述它的发展阶段。例如 初创企业。尽量精确地描述你要投资的企业。

### 4. 概括说明企业的境况

准备一份能简明扼要说明公司情况的文件，对于那些引起你投资兴趣的重要之点要加以强调。你应当只用一两段文字来说明情况。但是，对于你将要介入的这次商业机会，你脑子里一定要有一个简明具体的印象。

### 5. 谁是最高管理者？

虽然在整个分析中管理层是重要的部分，但你的分析报告中不必要把管理集团成员的背景情况全部写进去。一定要写出使得你有兴趣投资的那些重点，如创业者的经验、过去的成就和他们今后的发展；一定要把最高决策层的两三个人的姓名和身份记下来。你只需要用两三句话说明，他们背景中的哪些东西使他们和你见过的其他管理人员不一样。

### 6. 他们在销售什么？

用简短的段落来描述该公司所销售的产品或提供的服务，说明该种产品或服务为什么是独特的。如果它不是独特的，说明这种产品或提供的服务为什么比其他同类产品或服务能获得成功。你不需要过细地讨论竞争对手的情况，但了解该公司和同行业中的其他公司之间的不同之处则很重要，这种比较占一个自然段即可。

### 7. 这次投资机会为何是独特的？

用两三句话说明为什么这个投资机会是独特的。你可能在这一段已经充分说明了这一点，但如果你未能如此，则在此处说明它。

#### 8. 他们想筹集多少资金，并且你想投入多少资金？

每一份投资申请中都陈述有企业需要寻求多少风险资金，但不应该使用诸如“多少元至多少元之间”这种表达方式。例如，不要写“50万至100万美元”而应写出该项目需要的确切资金数目。而且你需要知道该公司正在以何种形式筹资。是普通股、优先股、可转换公司债券还是认股权证。过去筹资的方式和资金结构是什么。如果管理层未能列出这些，则你应决定你最情愿采取的形式，并把它列进去。一定要记住投资的结构类型，如股票、担保和可转换债券等。

#### 9. 对于你的投资有担保吗？

每一位银行家给每个企业贷款都要求担保。尽管你是投资者，你的投资资金也要有担保。你可以用该企业的资产进行再抵押，或者，你也许用他们的房产抵押进行再担保。风险投资有各种形式，但不管采取哪种形式，你都必须考虑如何将你的风险降到最小。

#### 10. 资金将用于何处？

企业计划并不总是能够十分详细地说明收益将如何使用。但如果在调查和创业者讨论过之后，你必须明确，他将如何使用可能得到的这些资金。你可用一小段文字陈述资金的用途。不能笼统地写成“流动资金”要详细写明资金的具体用途。

#### 11. 公司过去的财务情况如何？

在这一节 你要描述公司的销售、利润、资产、负债和资产净值，可用三、四段列出公司的过去和公司未来的趋势。通过商业计划和列出以上项目 你会发现 你得到了什么。

#### 12. 做了哪些预测？

作为一个对投资机会持长远眼光的风险投资者，你应当注意公司的 5 年规划。尽管 5 年规划非常不确定，但它能给你一个清楚的印象，即该公司将如何发展，而且最重要的是，如果它能实现规划目标，你将能赚多少钱？没有一个在结构上和财务历史状况报告一样的规划，你就无法对该公司建立基本的了解。

#### 13. 你怎样提出？

如前所述，没有一个风险投资公司愿意永远待在公司里当硕果仅存的几位股东，每位风险投资者都是用钱来赚钱的。即使你的投资期限可能是 3 年或者 7 年，在你投资之前也必须明确，你将怎样从小企业中撤回投资。你应该用三四句话来说明你打算怎样撤出投资。

#### 14. 你能赚多少钱？

期望利润是对一个有前景的项目建议书进行审查的最后标准。如果你拥有公司的一定股份，当你撤出投资时它的价值是多少 我喜欢画一个表格 从而显示出 在今后 7 年里我需要向该公司投入多少，以及当我撤出投资时期望获利多少。这个表格可以清楚地表示现金的流入流出。可能有许多方式决定它，但我计算内部收益率。如果一个企业的内部收益率低于 25% 的话，而这个商业机会又具有风险投资的典型风险的话，那就不要浪费你的时间。

### 15. 你喜欢这个投资机会的什么？

列出 3—5 条促使你投资的理由，你对它的哪些东西感兴趣 而且是什么促使你投资 如果现在不能把它们说清楚 恐怕以后就没有机会这样做了。

### 16. 你不喜欢这个投资机会的什么？

没有一个投资机会是完美无缺的，它们看来都有某种不足。你必须用三四行文字列出不喜欢的地方，你应当准确地知道你不喜欢哪些东西 如果情况不好 你也会知道将来怎样避免损失。

## 一份摘要是什么样的？

下面是实用的调查摘要样本，这是对于我见过的许多摘要的综合。其中的数字来源于一项实际的投资项目，但人名和人数则有所变动。该项投资给每位投资者都带来巨大收益。

公司名称及地址	电子印刷有限公司 (ELECTRONIC PRESS, INC.) 8888 AVENUE OF THE AMERICAS NEW YORK, N. Y. 10005 电话：(212) 555—1212
联系人	约瑟夫 创业者 总裁
经营范围	电子照排高速印刷
公司简介	该公司是为购买一家经营不善的印刷公司而组建的新公司。旧公司使用的是老的排字方法即“铸造铅字

管理者	<p>法”新公司将应用电子计算机技术，使照相制版应用于印刷业。这一独特技术的应用使老的排版方式过时了。但在新系统启用之前，仍将以旧方法向所有的老客户提供服务。</p> <p>约瑟夫 创业者 总裁 有 12 年从事印刷业的经历。他经历过企业的各个阶段。他去年一直开发一种可以应用在排版上的计算机程序。毕业于纽约大学会计专业。今年 32 岁。</p> <p>吉姆 总经理 副总裁 从事计算机工作 8 年。他是程序设计师、系统分析员、计算机管理应用顾问。他从事计算机照排程序应用一年时间，有波士顿大学工程学位 今年 31 岁。</p>
产品和竞争对手	<p>电子印刷公司一开始先继续提供传统的排版印刷服务。一旦计算机应用于制版，公司将能在 5 小时甚至更短的时间内给客户提供排版和印刷服务。客户可以运用照排技术更快地进行校对。</p>
资金需求	60 万美元普通股 占 40% 股份。
担保	无
款项的用途	20 万美元首期付款；20 万美元应付款；20 万美元用于计算机程序研究开发。购买价格为 60 万美元 其中 20 万美元现金，40 万美元为 8% 年利率的期票。

## 财务状况

单位 美元

	2年前	1年前	上年度
销售收入	2109000	2989400	2460000
净损失	(79000)	(43100)	(11600)
资产	2279500	2700100	2870000
负债	1956400	2420100	2601600
(资产)净值	32100	280000	268400

## 财务预测

单位 美元

	本年度预计	下年度预计	第三年度预计
销售收入	290000	3800000	6000000
净收入	10000	160000	800000
资产	3970000	4770000	5570000
负债	3601600	3731000	3372000
(资产)净值	878400	1039000	1839000

**资金的退出** 3年后该公司的股票将上市。如果该公司不能在5年内上市,公司将在3年内以3倍于投资额的价格购买投资者的股权。

## 第二份摘要

为了多给你一些材料,再列出第二份摘要(同样,这里的信息也做了处理)。联合资本公司从这次投资中差点未能收回投资。这项投资并不令人满意,因为受资公司的总裁缺乏管理企业的 ability。