

<<创业投资基础>>

图书基本信息

书名：<<创业投资基础>>

13位ISBN编号：9787810448574

10位ISBN编号：7810448579

出版时间：2001-05

出版时间：东北财经大学出版社

作者：约瑟，W，巴特利特

页数：162

字数：197000

译者：王立国

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

## <<创业投资基础>>

### 内容概要

本书是一本有关创业投资的初级读本。

它以通俗易懂的语言写就，涉及了投资者和创业者在着手将一个出色的创意转变为现实利益的过程中所要遇到的基本问题。

不仅包括了创业投资的历史演进和给创业公司的实用业务建议，而且还包括了通常只有最精明强干、经验丰富的从业者才能得到的法律和金融信息、重要雇员以及投资者在组建公司、筹集资金、回报员工以及处理业务的过程中所必须领会的。

## <<创业投资基础>>

### 作者简介

著者：约瑟.W.巴特利特，毕业于斯坦福大学法学院，现在是斯坦福大学的代理法律教授，而且是波士顿大学法学院的法律教师。

不仅是Morrison&Foerster有限责任公司的纽约分布的合伙人，而且是纽约大学法学院的兼职教授。他曾出版了大量的文章和书籍，包括《增股筹资：创业投资、并购、改组和重组》、《公司改组：重组和购并》、《创业投资：法律、经营策略和投资计划》以及《法律业务：疲倦的垄断者》。他是美国前任商务部副部长，曾任首席法官华伦伯爵的法律书记，以及波士顿律师协会的主席。

译者：王立国，东北财经大学投资与工程管理系副主任，教授，经济学博士生。现为金广建设管理学院副院长，主持工程项目可行性研究和项目评估约200项。

<<创业投资基础>>

书籍目录

第1章 本书主要内容第2章 到哪里寻找种子资本第3章 如何对公司进行估价第4章 选择最好的公司法定形式第5章 我的公司看起来将是什么样的第6章 针对非法律人员的税收讨论；早期融资阶段的税收最小化第7章 起草商业计划和募集备忘录第8章 创立公司并进行价格谈判时：关于投资者的条款第9章 意向书包括的内容第10章 合法的私募发行第11章 主要管理人的补偿机制第12章 怎样才能走向希望之乡第13章 向战略性投资家融资：联合创业第14章 结论索引

## &lt;&lt;创业投资基础&gt;&gt;

## 章节摘录

本书的讨论将使用创业投资界的通用术语。

首先，用于投资目的资本来源主体通常归为“基金(funds)”、“创业投资公司(venture companies)”、或“创业投资合伙企业(venture partnership)”。

它们看上去像共同基金，但除很个别的例外(AR&D就是一例)，它们不是按美国国会1940年通过的投资公司法(Investment Company Act of 1940)注册成立的，因为它们不公开持有和不频繁或根本不赎回股份。

变化的创业投资基金是格雷洛克(Greylock)模式的自然发展，由有限的一组投资者或者是有限合伙人(limited partner)和更有限的一组普通合伙人(general partner)的经理人组成的合伙企业，经理分享的利润被称之为“附带权益(carried interest)”，他们分享利润的比例与他们对合伙企业资本的贡献是不相称的。

创业投资包括联邦政府资助的小企业投资公司(Small Business Investment Companies, 简称SBICs)(或者是公司制，或者是合伙制)，有时也包括从1980年以来，沿用AR&D模式组建的像“企业发展公司(business development corporations)”这样的公众持股公司。

本书采用通用的提法，把任何创业资本的管理机构都称为“基金”或“合伙企业”。

一旦一个基金投入到一个经营实体，从事投资的基金或一组基金就成了“投资者”。

一个新组建的开发新创意的公司通常被称为“导入期公司(start up)”，创建公司的人有时称为“创业家(entrepreneur)”或“创业者(founder)”。

任何新组建的公司，特别是在杠杆收购(leveraged buyout, 简称LOB)的前后，通常称为“新公司模式(Newco)”。

由创业者发行给他本人(和他的关键同事)的股票，通常是平价，这些股票称为“创业者股”(这里完全使用男性指代只是为阐述方便)。

当创业者进一步实践他的创意时，他会吸引专业管理人员，这些人员通常称为“关键雇员(key employees)”。

如果他的创意特别有成功的希望，他可以从其他资本提供者(相对他本身而言)处获得所需资本以保证实现创意，也就是说，资本完全要在一定的经营模式或原型下生产出产品之前投入，这称为“种子投资(seed investment)”，这个时期称为“种子期(seed round)”。

创业投资的每一融资阶段都可称为“期”，对应的“期”的名字为：“种子期”、“第一创业期(first venture round)”、“第二创业期(second round)”、“麦则恩时期(mezzanine round)”等。

一旦原型在试验室被证实，下一个任务通常是把它交到用户手中去验证——称为“测试”(这是实验室或。

测试后的测试)。

在测试地，将免费安装设备，免费提供工艺，用户将在几个星期或几个月的时间里使用和修正。

当产品正处于p测试时，通常要增加资本投入，以发展和推进市场销售及市场战略。

这一阶段，就是上述的“第一创业期”。

下一个时期(有时也是最后时期)的主要任务是通过融资计划使公司达到现金流量平衡。

无论什么时候，当存在健康的IPO(印象股或概念股的公开发售，以下简称IPO)市场时，如20世纪60年代末、1983年、1993年，这期间投资者常愿意付出相对较高的价格对企业融资，因为从理论上讲，他们所投资的公司将很快被整体出售或IPO，他们的投资会很快收回。

因此，这个时期通常被称为“麦则恩时期”。

在此要小心，麦则恩这个词在创业投资用语中至少有两种含义，在杠杆收购中它是作为次级债务(junior debt)出现的。

在任何一个事件中，它意味着恰在结局之后或就在结局之前的一些事物。

在创业融资中使用“麦则恩”，融资正好是在创业者和投资者就要具有可流动性，即IPO或公司整体出售之后发生的。

如上所述，人们把使投资变现的方法归结为“退出战略”。

## &lt;&lt;创业投资基础&gt;&gt;

对创业投资提出的一个批评是企业承担的费用率，因为大多数融资是在企业没有足够的收入补偿费用时发生的。

每个月的费用负担决定着直到下一笔资金到位前公司能存在多久。

这个数字被形象地称为“烧钱率(burn rate)”(当其他公用的词在本书出现时再定义)。

4.1 S型公司 合作实体的一种特殊类型被称为“S型公司”(以前被称为“Subchapter S”公司)，这个名称也是来源于IRC中的规定条款。

从大多目的来说，S公司是按州法律成立的普通的公司(garden—variety corporation)，其显著的特征是，如果他们根据IRC的特殊规则来设定其形式，那么就不会征收公司税，因此公司的收入和损失都直接归属于股东。

根据《1986年税制改革方案》(Tax Reform Act of 1986)，S型公司日益流行起来，因为自1916年以来第一次个人税率低于公司税率，因此可以通过增加经营实体的额外费用使公司收入转给股东而不引起课税。

而且，根据《1986年税制改革方案》，当消极行为(passive activity)的损失不能被非消极行为的收入抵消时，由S型公司积累并分配给股东的损失可能会躲避消极行为陷阱，因而可能更加有用，而该股东(例如，作为官员)实质性参与S型公司的运营。

但是，这种损失通常限制在股东的股票和他借给公司的贷款的税基中。

对S型公司结构的约束是相对僵硬的，可能导致有限责任公司最终替代这种公司形式。

根本问题是国会规定在公司税交纳义务方面实行有限免除，使不太复杂的、适度资本化的企业受益。

从目前看，要充分注意到对是否选择S型公司形式这一问题的考虑不能停留在联邦税收水平上。从地方税收目的看，对S型公司的处理方法使问题复杂化，因为某些州(包括纽约市)拒绝承认S型公司是“实缴税金(flow-through)”实体。

此外，任何个人税或公司税战略(例如，集体人寿保险和医疗保险)很大成分上与附加福利的处理方法有关。

一个拥有S型公司2%或更多有表决权股票的人，从附加福利的目的看是“合伙人”，而合伙人在附加福利方面的所得仍少于C型公司的股东雇员。

有利的一点是S型公司的形式相对容易获得，而且也容易放弃。

经过股东赞同并在国内税收署(Internal Revenue Service，简称IRS)备案，并在适当的时候进行选举就可以了，但正如所预料的，试图操纵S型公司是很困难的，就是说，如果C型公司建立时对其资产的评价不实，然后为避免双重征税，在那些资产销售之前转换为S型公司身份，那么IRS就会运用法律武器。但是，表面看起来，成立S型公司形式是逃避“超额累积收入”的有用的技术手段。

最后一点：很多小型的、权力集中的公司不需要(也不应该)担心把其被归为S型公司，为避免双重征税，每年在年终分红时经理可能只支付所有的利润，如果公司需要保留收入，重要的管理人可以贷款给公司，公司按联邦利率支付(和扣除)利息(联邦利率是一种贷款为避免对假定利息征税而必须执行的利率)。

事实上，只被股东或雇员所拥有的公司，如果选择S型公司而不是C型公司，可以结束交纳更多的税款。

然而，在创业投资行业，追求分配所有的收入这一目标可能就实现不了。

如果某天创业者试图尽量多的获得过去收入倍数的收入，那么“清仓(clean-out-the-store)”方法会留下少量的收入。

当购买和售出这样的公司时，可以将收入陈述编制成预测报表，但是正是要求解释这一事实使得创业者在价格谈判中处于不利的地位。

4.2 有限责任公司 自1988年以来，有限责任公司(实际上是一种法人合伙企业)有了很大的发展，当时，IRS规定，尽管公司具有有限责任公司的特征，但按着特殊的怀俄明州(Wyoming)法规组建的公司看做是一个合伙企业，有权享有让渡(pass-through)税收优惠。

下面的关于有限责任公司的分析讨论是依据特拉华州法(法案)进行的，并且假定除非有不同的指示或者文中提出不同的陈述(即，关于如何组建公司的基本规则)，该法案中的任何条款都能在各方当事人同意的情况下进行修改。

## &lt;&lt;创业投资基础&gt;&gt;

有些州的法律规定，有限责任公司至少要有两名“成员”(即所有者)，这种规定是必须具备两个或更多的参与者的责任公司的基本概念的继承。

作为一个组成结构问题，现在的疑问是，如果只有两个合伙人，则他们之间的协议不会在一方去世或撤出的情况下，命名一个双方都接受的第三方成为一员。

如果只是出于公司清算的目的，允许有例外。

公司成员可以直接管理公司，或者将全部或部分管理权交给“经理人”(相当于有限责任公司的董事或普通合伙人)。

在特拉华州，有限责任公司可以任何目标而组建，但银行业或保险业不同。

成立有限责任公司要填写由州国务卿签署的有关公司构成的证书。

证书中必须包括公司的名称(其中应包含“有限责任公司”或“LLC”的字样)、公司注册办公地址，以及公司注册的提供程序服务的代理机构的名称和地址。

与其他州法律相对的，证明书中不需要确认最初成员或经理的名字和地址，也不需要载明有限责任公司成立的目的。

很明显，省略公司最初成员或经理的名字的做法有一定的道理。

根据《统一有限合伙法》(Uniform Limited Partnership Act)的过时版本，在证书中要求列出的有限合伙人名单，这种要求只是便于销售人员推销股票判断企业的前景。

如果确实有要求，不愿意露面的成员可以雇用代言人。

法律规定有限责任公司的业务和经营方式将由一份书面的运营协议(下面简称“协议”)来限定，没有要求该“协议”必须公开，但一些律师希望通过将“协议”中相同的部分并入有关公司构成的证书中，以公开部分“协议”内容，希望对债权人和卖方的建设性提示在某些方面有所帮助。

如果有限责任公司的设立是为了特殊的目的，比如说作为破产转移的工具，发起人可能会在公开记录中加进一个目的条款，以此向公众表明除了某些指定方法以外，公司无权借款或累积资金。

“协议”可能包含一些公司管理和经营方面的与法律相一致的条款，公司可能像一个普通合伙企业一样实行民主管理，即所有公司成员按其利润所得的比例就所有事务进行投票表决，不是授权给经理。

然而，规范期望将管理职能授权给经理[也被认为是董事(a.k.a. directors)]。

附带说明，法律没有特别提及公司高级管理人员，但是如果确实有用，就没有理由不像合伙企业不时任命高级管理人员那样任命有限责任公司的高级管理人员。

“协议”通常会规定如何分配利润和亏损，以及如何把利润或亏损过到接受者的名下：在这个问题上存在一个很大的疑问：“协议”是否应该像典型的合伙企业协议一样，规定这些调整条款与IRC第704条下的财政规则相一致(例如，最小收益费用规则(minimum-gain charge-backs))，即以实物分配为基础的适当的利润分配方式等。

.....



## &lt;&lt;创业投资基础&gt;&gt;

## 媒体关注与评论

译者序 创业投资正在以其独特的魅力日益风靡世界，它在发达国家已经运作得十分成熟。正是它所孕育出的高科技企业，促进了美国经济的发展，加速了美国新经济的诞生。德国、法国、以色列、日本、韩国以及我国的台湾地区也大力发展了本国或本地区的创业投资业。我国作为发展中国家，在实现经济现代化的进程中，大力发展创业投资可谓正逢其时。1998年，民建中央向全国政协提交了《关于借鉴国外经验，尽快发展我国风险投资事业的提案》，得到了中央领导和专家们的高度重视，至此，创业投资已成为目前我国社会的热点问题。在1999年召开的全国科技创新大会上，明确提出要逐步建立我国的创业投资机制，发展创业投资公司和创业投资基金，建立创业投资撤出机制。如今，香港创业板市场的启动、国内二板市场的即将设立以及《投资基金法》的即将颁布无疑会给创业投资创造更加良好的环境。

在这种背景下，创业投资已在我国开始实质性的启动。

但是，由于我国创业投资起步较晚，政策体制不健全，法律法规不完善，加上创业投资人才缺乏，在实践和理论中对创业投资的认识有待进一步深化，对如何发展我国的创业投资事业还要进一步探索。

我们之所以翻译这本《创业投资基础》，正是试图在这些方面借鉴国外的先进经验，以促进我国创业投资事业的不断发展和完善。

本书作者约瑟·W·巴特利特是美国创业投资领域的一位公认权威。

他不仅熟悉与此有关的法律法规，而且具有公司操作方面的丰富经验。

他以通俗易懂的语言介绍了创业投资过程中所要遇到的基本问题。

《创业投资基础》共13章，第1章概括地介绍了这本书的主要内容，并对创业投资的概念进行了界定。

第2章主要讨论投资潜在的来源渠道、法律约束，以及新兴公司在借人资本中所包含的一些问题和机会。

当创业者认为他值得花时间为他的创意筹集资金，并试图筹资时，价格问题就成为关键的问题，因此，第3章集中讨论了如何对创业企业进行估价的问题。

第4章主要讲述了公司法定形式的选择，这种选择通常归结为S型公司或C型公司与有限责任公司两者之间的选择。

第5章在公司的地位已经决定的假定下，列举出了与公司地位相关的一些基本属性。

例如公司章程中有关公司名称、目的、股票设置以及对董事进行补偿的有关条款。

第6章讨论了早期融资阶段的税收最小化问题。

第7章到第13章讲述了创业投资运营过程中的细节问题，包括商业计划和募集备忘录的起草、各类股权的设置、股票购买协议的内容、私募发行中的有关法律规定、主要管理人员的补偿机制、有关公开发行的各种规定以及联合创业的操作细节等。

参加本书初译工作的有：王立国(东北财经大学投资与工程管理系)、胡世宏(大化集团有限责任公司资产经营部)。

全书最后由王立国教授总纂，东北财经大学投资与工程管理系99级研究生吴海霞、刘超也作了大量工作。

由于译者水平有限，而且书中涉及多处国外的专有名词，所以可能存在一些错误或不妥之处，望读者见谅并不吝指正。

译者 2001年5月



编辑推荐

创业投资正在以其独特的魅力日益风靡世界，它在发达国家已经运作得十分成熟。正是它所孕育出的高科技企业，促进了美国经济的发展，加速了美国新经济的诞生。德国、法国、以色列、日本、韩国以及我国的台湾地区也大力发展了本国和本地区的创业投资业。

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>