

Sam Altman:我想先问 Marc 和 Ron 一个问题开始这也是我们今天主要要讨论的问题:是什么让你们决定投资一家创始公司?不不你先说吧。Ron Conway:我其实有一张 PPT 讲这个,有个应用, Sam Altman:那放幻灯片时我们先请 Marc 说一下,好吧,麻烦再说一下问题,是什么让你们决定投资一家创始公司?

Ron Conway:我们考虑投资的因素是来自多方面的,我从 1994 年就开始从事投资事业也就是 Marc 从伊利诺伊大学毕业的那一年,SV Angel 已经投资了超过 700 家公司,投资 700 家公司代表我们跟数千名创业者交谈过。每次在我见到他们的时候我脑子里都会过一遍我们的筛选标准,我今天会挑一些标准来讲,当你一和我说话的时候,我就会想“这个人是领导吗?”“这个人是不是正直、专注、痴迷于产品?”因为我第一个问题就会问“是什么让你想要做这个产品?”我希望得到的答案是创业者是因为自己的亲身经历才做出这样的选择,然后我会看这个人是否有良好的交流能力,因为如果你想要成为领导并招聘一个团队,前提假设是你的产品是成功的,那么你必须是一个非常好的沟通者,并且是个天生的领导。

当然有些关于领导力的能力是需要学习的但是你最好能掌管局面并有潜力成为领导者,我之后会用 PPT 讲先让 Marc 讲一讲,我完全同意 Ron 刚才说的,我猜,关于这个问题有很多细节可以展开我们可能和 Ron 有不太一样,因为我们投各个阶段的公司,我们投资种子阶段、

初创阶段、成长阶段，我们也不同的商业模式投资：针对消费者公司等所以，如果问题还能具体一点那么我们还能给出更加细致的回答。

有两点我可以说一下一是风险投资是个 100%的异类游戏是极端的例外，所以传统统计数据每年有将近 4000 家企业想要寻找风险投资，但是只有大约 200 家能从顶级投资人那拿到钱，其中大约 15 家的营业收入会在某刻增长到 1 亿美元。然后在那一年这 15 家公司会给整个投资行业带来将近 97%的回报，所以风险投资行业是一个极端的行业，你要么挤进这 15 家公司要么就不是或要么你是 200 家公司里的一家，要么什么也得不到。

所以不论考虑什么标准我们要关注的重点是，它们是否具有极端异类风投的特点。另一个我要强调的是我们在内心常常思考的，我们有这样一个观念，投资的时候是关注强项还是关注缺点。这看来好像显而易见但事实上却很微妙，就像是风险投资默认的方式类似于复选框，对吗，你知道的优秀的创始人、优秀的创意、完美的产品、可靠的初始客户，打勾打勾打勾，好的，这个公司看起来靠谱我们投钱。

你从这样的复选框中能发现通常都是用这种方式成交，但你发现这并不能识别一个公司是否真正卓越、特别，它们没有特别的强项让它们成为异类。另外一方面如果一个公司拥有极端优势通常也有严重缺陷，所以一个做风投的教训是如果你只投资那些没有严重缺陷的公司，那么基本投不中最有潜力的公司。这样失败的投资案例数不甚数，但你如果这样做肯定找不到最佳潜力股。

我们想做的是投资那些有非常非常极端优势的公司，在某个重要方面为此我们愿意包容这些公司的其他一些弱点。Ron，你的幻灯片放好了，Ron Conway：好吧，我现在暂时不想太深入的讲这张 PPT，但是当你遇到投资人的时候你必须能说出一句有说服力的话，你得进行疯狂的练习直到能让投资人一听就立刻能在脑海里想象出你的产品。

大约有 25%的创业者在我听完他们一句话介绍后我还是不理解他们要做什么，随着年纪变大我也越来越不耐烦。”等等，我到现在还没搞明白你要干吗！”所以要努力让这一句话介绍变得完美。

然后我们看下第二竖行你必须果断，前进的唯一办法就是做出决定，拖延是创业公司的坟墓。所以不管你干什么你都要保证公司在往前走，如果你要招人要炒人都必须快速做出决定，一切都和打造一个卓越的团队有关，在你有了好的产品之后你要做的就是执行和打造卓越的团队。

Sam Altman: Parker，你能说说你怎么拿到种子投资，感觉怎么样，如果可以重来一次有哪些可以改进的吗？Parker Conrad：当然，我得到的种子期我现在公司发员工大多认为从筹资的角度看速度还是挺快的，但事实上在这个公司之前，我花了六年在我创办的另一家公司里。

我和我的联合创始人几乎给每个在硅谷的风投都做过路演，我们去过六十家不同机构，得到的答案都是“不”。我们一直在想怎样改进我们

的路演，PPT 有哪些要改的地方，我们怎么讲好故事等等事情。在一次和 Khosla Venture 路演时有人指点了我们一把，这个投资人告诉我们他在找一个我们当时没有做的分析，他说“伙计们，你们真的不懂”他大概的意思是“如果你们是 Twitter 你们可以进来然后乱说一通，然后我们也会投资你们，但是你们不是 Twitter 所以你们必须要让内容简单易懂，所有内容都必须这样”但我完全没有按照他对我提出的建议进行改进而是在想，天哪看来我真的得想想怎样才能成为 Twitter。

所以这这也是一个让我选择开始 Zenefits 的原因，我发现 Zenefits 非常有吸引力因为当我在考虑它时，它就像一个我从试着寻找融资的两年里让我非常沮丧的一段经历，然后我想去 TMD 的投资人，你不能指望着随时都有资本提供给你。

Zenefits 看起来像是一个可以自己自足的公司，可能有一条路径能提供足够的现金流，为我提供充足的理由去实践它。结果是这样的公司也正是投资人特别喜欢的公司，让融资变得异常简单所以我觉得它还不错。

在你们面前我自称专家但事实是，但是我不觉得我在融资上非常在行，和其它工作内容比我真的对融资不在行但是我觉得如果你能让你的公司在正确的道路上前进，如果能把公司做的跟 Twitter 一样其它都不重要了。如果你不能像 Twitter 那帮人一样那其它所有的事情都会变得很难。

Ron Conway: 为什么那个投资人会举例说像是有两年都经常出故障的 Twitter? Marc Andreessen: 因为它最后成功了, Ron Conway: 另外一个我想说明的是, 尽可能长的自给自足, 我遇到过技术行业最好的创始人之一问她准备什么时候融资, 她说“我可能不融资”, 我说“这很棒”。永远不要忘记自给自足。

Marc Andreessen: 我本来想就说到这了但是我想我可以加快再讲一点, 因为 Parker 他刚告诉你们听过的最重要的东西也是我接下来要说的, 我听过的最好的建议, 我也总是这样告诉别人, 来自喜剧演员 Steve Martin 我觉得他简直就是一个天才。他写了一本关于他职业生涯的书, 明显大获成功, 书的名字叫做“生来屹立”。这本书很短小但是描述了他的成长过程, 书有一部分就是讨论什么是通向成功的关键? 他说成功的关键就是做到让别人没法无视你的优秀。

从某种意义上来说我们可以好好讲一讲这个, 我保证会回到如何筹资的话题上, 但是从某种意义上说都是不重要的, 因为如果你能做得像 Parker 一样好建立一个终将超级成功的公司, 那么投资人会主动投钱给你。但是如果你只是带着一个理论一个计划而没有数据, 跟其他人一样, 那你得到融资的可能性要小很多。所以从正面来说就是优秀到让别人没法忽略你, 换句话说你总是更擅长让公司业务提高而不擅长把路演提高。

另外就是除了正面看待，从反面来看或者说警示教训是虽然我每次说这个都让我陷入麻烦，但我现在在吃一大堆感冒药所以我就说出来好了，融资是创业者最容易做好的事情，相比招聘工程师来说尤其相比于招聘第 20 位工程师时，要比拿到融资难得多。销售给企业用户比它更难，让客户病毒式增长比这难，拿到广告收入也比这难，几乎所有你要做的事情都要比拿到投资难。

所以我觉得 Parker 说的非常正确如果你处在一个融资困难的时刻其实接下来你要做的事情会难的多，你一定要记住，人们都说融到钱不代表成功它并不是公司的一个里程碑，我很同意，我觉得这是个潜在原因它让你去关注那些更难的事情。

Sam Altman：和此相关的你们会希望创业者在融资的时候做出什么改变？更具体的说，Marc 你原来提到过钱和产品... 的关系？或许你可以从那开始谈谈。Marc Andreeseen：好的，人们往往忽略的一件最大的事情这也都是我们的错，我们没有足够强调这一点，我认为创业家们忽略的最重要的事，在融资和如何经营公司方面就是现金和风险的关系也就是风险和筹集资金的关系还有风险和花费资金的关系。

我一直很追捧几年前 Andy Rachleff 告诉我的他所谓的洋葱风险理论，其实就是你可以考虑一个创业企业的第一天拥有所有可想象的风险，对吧，你可以把它们都列出来，所以有创始团队风险，你知道的，创始团队能不能在一起工作？是否有正确的创始人，然后你有产品风险，你能把产品做出来吗？你会有技术风险，对吧，就是说你可能需要机

器学习的突破或者需要能让它工作的条件？你能解决这些风险吗？

你会有发布风险，产品发布会顺利吗？你会有市场风险，你会有收入风险。

如果你的公司有销售人员一个很大的风险就是，你能不能把产品以高于成本的价格卖出去所以你会有销售成本风险。如果你做的是消费品你会有病毒式增长风险所以创业公司在初期其实就是这一连串风险的体现。

然后我看待运营创业公司的方式跟看待如何融资是一样的，即，随着发展将一层层风险剥掉的过程对吧，所以你融种子资金就是为了避免最开始的 2-3 个风险对吧，创始团队风险、产品风险，可能还有一开始的观望风险。你拿到 A 轮融资来解决下一阶段的风险，可能你会通过打造一个稳定的工程师团队来解决招聘风险，也可能解决客户风险因为你已获得了前五个顾客所以你可以把创业的过程想象成剥离风险的过程，通过达到重要事件来剥离风险。

当你达成目标的时候，你在前进的同时又为你进一步融资提供保证，对吧，所以你到我们面前介绍项目然后你说在融 B 轮，最好的说服我们的方式就是告诉我们我融了种子资金，然后达成了这些目标，我解决掉了这些风险。我融了 A 轮我达成了这些目标，我解决了这些风险。现在我要融 B 轮，这些是我的目标，然后这些是我的风险，当我到达 C 轮的时候我的公司会在这样的一个状态然后你计算出你需要的融资额，然后把这些钱花在你罗列的风险上。

我知道我讲的这些看起来显而易见但是这是一个系统的帮助你想出如何融资，如何花钱的办法，而不是发生现在的那些情况。融资人就觉得“噢 让我们融尽可能多的钱建漂亮的办公室招聘尽可能多的人然后等着好事情发生”

Ron Conway：我说一些策略上的事情千万不要叫人签保密协议，我们现在很少会被要求签了因为大多数创始人都发现了如果在关系刚开始时就要求别人签保密协议，其实就是在说“我不相信你们”。投资人和创业者之间需要很多的信任，我目前看过的最大错误就是没有用书面形式记下来。

你知道我对于融资的建议是让这个过程变得越快越有效率越好，不要沉迷于这个过程。出于一些原因有些创业者会觉得融资是一件事关他们个人胜利的事情其实它就像 Marc 说的最微不足道的一步，最基本的一部分而已。速战速决，但是在这个过程中如果有人对你做出承诺然后你回到你的车上把他们说的写在邮件里发给他们，得到确认。因为很多投资人记忆力都不好经常忘记他们对你做出要投资的承诺所以他们会忘记对你的估值是多少或者会找人一起投资。

你把这些用文字形式记录下来后就能避免所有的这些，如果他们确实忘记了或是想反悔，你可以把邮件转发给他们，说打扰一下希望他们会回复你。所以记下来，在会晤时记笔记追踪要点的进展。



Sam Altman: 我想再说一下这个策略, 这个过程到底是怎样的? 能不能直接给你们发邮件, 还是需要一个介绍? 经过多少次会晤才能做出一个决定? 你如何才能知道什么是正确的条款? 什么时候创业者才能问你要钱?

Ron Conway: 你来说?

Marc Andreessen: 这好像有 6 个问题

Sam Altman: 涉及到很多的东西 - 好吧, 很好。

Ron Conway: 他是想问问过程

Marc Andreessen: 为什么你不说说, 你说下种子阶段吧, 然后我再说。

Ron Conway: 好的, SV Angel, 投资种子阶段的创业公司, 我们希望成为公司的第一个投资者, 我们如今通常投资大概 1-2 百万美元的样子, 以前只投 1 百万美元。所以如果我们投资 25 万美元, 那就代表除我们外还有 5-6 个其他的共同投资人, SVAngel 现在有 13 个人, 我现在已经不做尽职调查了, 我现在不再是项目选择人, 我只在帮助做一些我们投资的种子公司的主要项目。

但是我们有一整个团队在负责投资的过程, 我们 SV Angel 基本上是在 13 个看过的里面投一个, 基本上是一周一个, 我觉得很有意思的事是我们不会出去找项目, 我们现在网络已经够大了, 我们基本上就是从自己网络里找。

我们评估机会这代表着你需要送过来一个很好的简短的执行摘要，如果我们喜欢你的摘要，我们会进行投票，虽然现在我不再参加这个会了但我们的团队会对是否给创业者打电话进行投票。

这体现了整个过程中时间的重要性，如果有相当数量的团队成员觉得项目很有意思那他们会指派一个人打电话给创业者，通常是我们团队中拥有该领域经验的人来。如果电话会晤进行的还不错，恭喜，我们想和你见面。

如果 SV Angel 邀请你来见面我们很有可能会投资你，如果会晤进行得顺利，我们会做一些背景调查，秘密的调查一下公司到底怎么样还有他们想进入的市场状况，然后做出投资的承诺，然后找到其他增值的投资人，组合成为投资财团。因为如果我们要和其他投资人平分工作量我们希望在这个公司找到其他优秀的天使投资人。

Marc Andreessen: 我现在讲讲风投阶段也就是接下来的 A 轮，开始先说一下，我认为在这个时候可以直接说那些顶级的风投在 A 轮基本上只会投资下面两种公司，一个是他们已经拿到过种子投资，每次我们在做 A 轮投资的时候总是这样的。这些公司在种子阶段都从像 Ron 之类的投资人那拿了 1-2 百万美元的投资，顺便说一下，总是 Ron 还有他喜欢共事的一些人，所以如果你准备 A 轮融资第一件要做的事情是找到种子投资。

因为这是通常融资要走的过程我们偶尔也会直接到 A 轮，投那些没有融种子资金的公司但实际上这只会发生在当创始人在过去就很成功或者我们原来和他打过交道。事实上我们虽然没有公开说，但我们这样做过，我们过几周会公开告诉你们，那时候我和 Ron 都是天使投资人，我们在 2006 年投资了一家团队公司然后那家公司最后被另一家大公司收购了。现在这个团队又在开始新的项目像这样的情况，我们就会直接投 A 轮，因为我们对他们很了解，他们也有详细的发展计划。当然这是例外因为基本上 A 轮之前都要有种子投资。

另外一件事是像我原来提到过的一样但是和 Ron 说的差不多，我们每年会从推荐网络中收到 2000 个项目，很多这样的推荐项目都来自种子投资人。目前最好的向 A 轮投资公司介绍方式就是通过种子投资人或者像是加入像 YC 一样的项目。

Sam Altman:说到条款的话，什么条款是创业者最需要注意的？创业者应该如何谈判？或许 Parker 可以谈一谈。

Parker Conrad: 好的，可能正因为像 Marc 说的那样，在种子阶段最重要的事情就是找对种子投资人，因为他们会帮你铺平以后的融资道路，他们会把你介绍出去。

我觉得介绍的质量可以有很大的差别，如果你能得到一个风投方信任且尊重的人来介绍那么获得投资的几率比起那些风投不相信的人的不温不火的介绍要好的多。所以在种子阶段你能做的最好的事情就是找到对的投资人。

Sam Altman:创业者怎样知道他碰到的是不是对的投资人呢?

Parker Conrad: 我觉得这其实挺难的, 最好的办法就是, 这里要表扬一下 YC, 就是 YC 会告诉你他们认为对的投资人能引导你往前走的人, 我发现他们说的还挺准的, 包括你们说过的最佳投资人。在我们筹集后续资金时他们是最有帮助的, 提供最佳介绍的, 然而那些我觉得还不错, 但是 YC 评分不高的人他们最后也似乎都成了哑炮。

Sam Altman: 有一天我们会将这部分人的名单公之于众。

Parker Conrad: 天哪, 如果这么做, 那肯定有不少人, 会很心烦。

Sam Altman: 所以你怎么看双方的协商? 你怎么知道公司估值到底应该是多少? 需要什么样的条款?

Parker Conrad: 在我开始还在融种子资金的时候, 我其实也不知道, 我的意思是我们其实有过这样的谈话, 我开始的时候把估值叫的太高了, 像你们知道的那样, YC 有一个叫做展示日的东西, 在那一天, 各色的投资人会跑来看公司, 我开始的时候想筹集 1200-1500 万美元的资金, 这和估值不太一样但是差不多, 所有人都觉得我们疯了, 你知道的完全疯了, 都认为我信口开河完全不可能。

所以我就把估值降低了些, 几天之内我决定把估值减到 900 万美元, 然后就好像接近了一个低于 100 万的有魔力的数字一样, 然后在 900 万的时候对公司投资产生了无限的需求, 所以没人愿意投资 1200 万美元, 但在 900 万的时候我又觉得我们可以融到 1000 万。

我一跨入这个范围之后我们用了大约一周就完成了融资，这些限度可能随时间不断在变化，但是如果你超过这个限度特别是在种子阶段，投资者都会觉得你疯了，不想理你。有一个大家愿意支付的区间范围你要做的就是找到这个区间拿到你需要的钱就行了，不要贪得无厌，速战速决。不管最后你是融到了你估算的金额，还是投资人估算的金额，对于你的公司来说都无关紧要。

Sam Altman: 在种子阶段 A 轮融资时你觉得创业者最多卖掉多少股份？除了 Paul 说过的，这个问题你来答比较好。

Parker Conrad: 哦天哪，我不知道，我是说我不知道这方面的规则，我认为麻烦的是似乎尤其对于 A 轮，有个大概的数，你可能要卖掉公司 20-30% 的股份。在这个数字之下比起价格来，风投通常会更关注他到底能拥有多少股份，所以你可能会发现，当公司融得很大一笔钱的时候可能是因为投资人说“听着 20% 以下的所有权我不投，但我可以出高价买这些股份”超过 30%，股份拼图可能会出现奇怪的事情，比如，你懂的，很难为每个人的公司提供股份。

一切基本都在这个范围之内，所以事情可能就是这样，在大多数情况下在种子阶段我听说没有一个固定的标准，但是通常是 10-15%，这是我通常听说到的情况。Ron Conway: 我觉得说的都很对，我觉得就是应该速战速决，但是我觉得创业者一开始就应该问问自己，在什么点上自己会没有动力继续工作下去了？因为如果在天使阶段就被稀释到 40%，我对创业者就说过你没发现自己把自己坑惨了吗？如果是

个普通公司，你到最后可能只会占有不到 5% 的股份，所以前面的这些指导很重要。10-15% 是因为如果你坚持要给投资人更多那么你自己和团队就会不够分，而你是那个给人打工的。

Marc Andreessen: 我们事实上会放弃这样的交易，过去五年我们其实看过不少这样有意思的公司，我们都没做，我们不会投因为基本上他们的市值表一团糟，外部投资者占有的太多了。有一家我们非常想投的公司但是和我们谈的时候，外部投资者已经占有了 80% 的股份，然后这家公司还很年轻，它才融了前两轮但是却卖了太多的股份。

我们很担心当然确实也是这样，这样的股权结构很降低团队士气 Sam Altman: 在问答环节之前我再问一个问题，Ron 和 Marc 你们俩能都说说你们做过的最成功的投资吗，那如何发生的。

Parker Conrad: 除 Zenefits 之外吗？ -当然 Zenefits 之外啊...

Ron Conway: 对我来说，是 1999 年投资 Google，我们确实拿到了很大的回报，有趣的是我是通过斯坦福教授 David Cheriton 才和 Google 有交集的 David 在工程学院教书他现在还在，他其实是 Google 的天使轮投资人也是我们基金的投资人，作为当我们投资的交换之一就是要告诉我们你觉得有意思的公司。我们很喜欢 David Chriton 当我们的投资人因为他能获得计算机科学系的交易流，我们那天穿着燕尾服在 Vivek Wadhwa 家开派对，我讨厌穿燕尾服，有在坐的知道 David Chriton 吗？如果你认识他就知道他也很讨厌穿燕尾服但他那天也穿了燕尾服，我就走到他面前和他一起抱怨我们的穿着。

然后我说斯坦福有什么新鲜事儿吗？他说有一个叫做挠痒痒的项目其实是搜索就是按照页面排名和相关性做搜索，今天所有人都说页面排名和相关性很明显，但是在 1998 年并非如此，工程师们要基于一个叫做页面排名的东西设计它，它其实就是一个简单的算法，即当很多人都访问这个页面并且这个页面也被其他网站引用时，那这个网页肯定有什么优秀的地方，这就是一开始的算法。

而背后的动机就是相关性所以我和 David 说我必须要见见这群人，你不能没有准备好就去见它们，有趣的是我等到了第二年五月，在前五个月里我每个月都和它们打一次电话终于我见到了 Larry 和 Sergey，他们马上就显的很富于策略，他们说他们会让我投资，如果我能把红杉拉进来，我们本来和红杉不熟他们是 Yahoo 的投资人，我们在那时还落后于市场，我们想知道能否与 Yahoo 交易所以我是通过努力投资进了 Google。

Marc Andreessen：我会说另外一个例子就是 Airbnb，我们不是早期投资者，我们投的是 Airbnb 的成长轮这也是我们第一次大手笔投成长轮给了 2011 年 Airbnb 大概 10 亿美元的估值，我觉得这笔投资以后会证明它自己。我相信这家公司会成为快速成长的典范，我们拭目以待，我觉得它会成为一家伟大的公司。

我想说这家公司的故事因为这并不是纯靠运气，我们错过一次，我们甚至没有在第一轮的时候和他们碰面，可能我们的新人有，正如我之

前说过的，风投就是一个异类的游戏一个异类的特征就是他们的创意一开始听起来都像是疯话。如果你要给疯狂创意排名那么一个让陌生人住进你家的网站创意肯定名列前茅。

听不清，是，好的好的，让我们希望那不是个蠢事，你能想象的第二蠢的想法可能就是让你住别人家的网站，Airbnb 不幸的把两者结合在一起，当然他们发明了一种全新的买卖地产的方式，他们制造了这样一个全球性的现象。相当成功的公司。

所以我们一开始没投的部分原因是我们最初对那个想法的分析很不理想结果数字证明我们错了，用户行为明显说明我们想错了，我们公司的经营理念之一就是投多个阶段一个很大原因就是弥补我们以前犯的错误并且如果前期遭殃还能通过后期来弥补。

另外一个我想强调的是，另一个我们决定在高估值时下手的原因是我们和创始人 Bryan Joe 还有 Nate 相处了一段时间，我的一个朋友对此有很棒的一句理解，他说，当人们在职场取得进步时他们会得到越来越好的工作到某一点时得到非常好的工作，有些人一半的人慢慢成长最终得到它另一半人迅速拿下，是吧你能感觉到到他们的不同，到一定程度的时候让人失去理智，这些非常成功飞速增长的公司拥有的问题之一，是像 Airbnb 面临的问题就是，这些超级年轻的创始人们从来没有运营过任何东西，他们能干好这巨大的全球性的工作吗？



我们真的对这三个家伙有深刻的印象，现在每次我们和那三个人接触时他们的成熟他们的进步，他们每天都在变得更加成熟，他们每天都在做出更好的判断但同时又变得越来越谦虚，这让我们觉得很棒觉得这家公司不仅会成长而且这些人们将会有所建树并有能力将其运营得很好。

Ron Conway：你知道，人们常常问我为什么你觉得 Airbnb 会成为一个伟大的公司，很有意思我们沉迷于 Airbnb，但我跟人们说这是因为所有三个创始人都相当的好，这很少见。在 Google 两个创始人，一个比另外一个稍微更厉害，但，嘿，他可是 CEO，每个公司都有。

我觉得我们要谈到头条新闻了，每个公司都有 CEO 我为什么要这么说？当你创建一个公司的时候，你需要找到一个和你一样 或者比你更棒的人做合伙人，如果你这样做你成功的机会将会以几何倍数增长，这也是为什么 Airbnb 能这么快就这么成功。Facebook 的马克扎克伯格是一个例外，没错他有一个很棒的团队，但马克扎克伯格奇迹主要靠他一个人，那是个异常，所以当你创办公司的时候你需要找到非凡的合伙人。

Sam Altman：好，观众提问时间，好请问。

Q：传统的融资原因是你需要钱但是当我撇开传统，我却总是能看到另外一个融资的原因，我事实上听创业者说能促成大机构更好，再差点也要促成苹果的小兵，总比一无所有更好，你觉得这样的看法准确吗？

融资是否能帮助你，Ron Conway：如果你选那些拥有好的人脉以及与你公司相关的领域知识的投资人他们能够带来比钱更大的价值，这些是你想要找的投资人。Marc Andreessen：所以那个问题的答案是对，但从某种意义上说又无关紧要。因为你不能总是计划着最坏的情况，我的意思是你显然不想看到的情况，虽然答案是是，但这可能无法回答到底如何做决策，但可能会影响你选谁当投资人，但也无法告诉你是不是需要融资。

Q：如果你计划开始一个资产密集型的企业你们有好的办法来避免士气低落的情况吗？也就是并不是所有东西开始于软件病毒性之类的？所以那些资产密集型企业的创始人应该做些什么？

Marc Andreessen：所以我想再强调一下，我之前关于洋葱理论和风险与现金关系的观点，那就是公司的资本越多你就必须越准确，认真对待，搞清楚公司成功需要什么。每一个节点和风险是什么因为这种情况下你要把风险列清楚，你要列得非常准确因为搞砸的风险非常高是不是？你需要很准确的搞清楚你 A 轮需要完成什么，什么才能算是 A 轮目标的成功执行，因为如果你在 A 轮里融了太多的钱那以后肯定会坑惨你，对吧，在接下来的阶段，因为你还要融 CDE 轮，累积下来股权稀释会很大。

所以你必须要在每一轮都精确的融资，你需要尽可能融到接近准确数额的资金然后你需要对你的投资人纯粹，坦白，精确地说明风险和节

点，顺便说一句这非常重要，我很高兴你问了这个问题这其实和 Parker 前面说的有点像，如果你走进我们的公司，你有 Twitter 或者是 Pinterest 或者什么东西能进行病毒式增长，马上就要火了，就要流行起来了，这种情况很容易，我们就会赶快把钱投进来把这群野兽给喂饱，然后等着。

但如果你走进来说你有一个很好的创意但是五年内需要 3 亿美元启动很可能要五轮投资，那这个项目可能会带来很大的收益，但这不是 Twitter，要达到目标需要严肃的对待，我们还是会投，但是会大大要求团队有杰出的运营能力，一个展示你运营能力的方式是体现在商业计划上的。回到 Steve Martin 说的做到好到别人无法忽略你，计划书要写得非常精确。

Ron Conway：如果你是一家资产密集型企业，除了风投之外你还有别的途径来借到钱。Marc Andreessen：你可以从风投借钱，租到资金但同样这需要很强的运营能力为基础，因为如果你借债发展那你真的需要精确计划，你准备如何运营公司，因为债务条款很容易被触发很容易丢掉公司所以有点像穿针线这比运营 Snapchat 的要求高多了。

Q：什么样的不良迹象能表明不应该和这个投资人合作？好的，这是个好问题，你怎么知道一个糟糕的投资人具有怎样的迹象。Ron Conway：这其实可以从我说的好投资人的反面来看，如果这个投资人对你要做的领域不熟悉，没有很好的人脉来帮助你，在公司的发展或在 A 轮投资时都不能为你做引荐那你不应该拿那个人的钱，特别是

如果他们只是想挣钱而已你很快能发现这些人的真面目。Marc Andreessen: 我很高兴你问了这个问题因为这涉及到一个更大的事情如果你的公司很成功,我的意思是通常那些我们想投资的公司至少都是想建成大型独立连锁经营的公司,所以我们讨论的是 10、15 年或 20 年的项目。

10、15、20 年你会发现这比美国平均一场婚姻的时间还要长,这很重要,对重要投资人的选择尤其是那些会做你公司董事的人,我觉得跟你选择结婚对象一样重要是相当重要的。这些人会和你一起生活,一起合作,相互依靠并处理巨大焦虑、压力,持续很长时间。

我常常说的是我总是提这个,有时候人们相信,有时候人们不信就是说如果所有事情进展顺利那你的投资人是谁其实都没有关系,但是所有的事情基本不会都很顺利是吧,就算是那些成功的大公司,你知道的如 Facebook 等所有现在看来非常成功的公司一路上都会遇到各种不尽人意的麻烦事情,会有很多关乎公司未来的紧急事件的董事会,讨论,深夜会晤令人倍感压力。

所有人都需要保持目标上的高度一致,劲往一处使,有一致的理解,端正的道德观念,一起集结力量共同度过即将到来的风暴。你会发现首次创业者和二次创业者之间存在很大的一个区别就是,几乎总是二次创业者在倒腾过一次后会更加注意我说的这一点,所以你的合伙人是谁真的非常非常重要,我这样认为我也相信是这样,这真的就像是结婚一样,值得你用挑选另一半的同等的或者不是几乎同等的的时间和

精力了解你选中的合伙人是怎么样的，值得耗费巨大的时间，这比思考我能否拿到 500 万美元的估值或者 200 万美元的支票要重要的多。

Ron Conway: 我知道在 SV Angel，我们对投资一个企业的态度是我们是在做一生的交易，因为如果我们做了正确的决定我们会投资所有他们开办的公司，一旦成为创业者，他永远都是创业者，所以我们真的把这种关系看得和结婚一样，我们是在终身投资。

Parker Conrad: 有一件事儿，换句话，也是 Marc 刚才提到的，在第一次会见时我会看看是否感觉这个人值得尊敬，能不能从他们那里学到很多东西？因为有时候你和风投初次见面的时候你会觉得他们的理解力好像慢半拍或者他们完全不懂，他们没有见解。有时候你走进去则会发现他们对你做的买卖有非常深刻的理解即使他们不投资你，你走出来时也会觉得。天哪，刚刚那几个小时真是太值了。

我会更加清楚知道我要做什么和应该怎么走，然后知道未来几年你的小宇宙会变成什么样，如果你觉得你很希望这个人参与你的企业，就算他们不会写支票给你也没关系，这就是好的迹象，如果不那么恐怕是不好的迹象。

Q: 什么是你们投资公司的限制条件？时间，金钱，或者是找不到好的标的？什么是你们投资公司的限制条件？

Ron Conway: SV Angel，觉得一周一次投资很不错，肯定不能比这个频率还高，我们是 13 个人的团队，其实限制我们的还是能投的公司

数量。Marc Andreessen: Ron, 如果你们工作时间翻倍你们会投资双倍数量的公司吗? Ron Conway: 我建议还是不要, 我宁愿帮助现有的公司增加它们的价值或许你可以... 占用一下提问时间, 您能不能多谈一下冲突政策的或者无冲突政策。SV Angel 确实有解决冲突的书面政策, 但我们产生冲突的时候大多是因为这通常是因为这个公司侵入到别人领域了, 我们通常不会投资那些有直接冲突的公司, 如果我们这样做我们会告诉给另外一方或他们双方然后告诉我们自己, 反正我们也不知道这个公司的产品策略, 我们可能知道得不够多而不公开信息, 但我们的冲突政策的核心就是信任, 换句话说如果我们不相信彼此, 那么一开头就搞砸了。对 SV Angel 来说, 我们和创业者之间的关系是建立在信任上的, 如果有人不相信我们, 那么就不应该和我们合作。

Marc Andreessen: 好的, 这实际上是, 让我们回到最初的问题, 最初的问题也是我们公司里最常说到问题, 我认为这是我们风投运营中遇到的最困难的问题之一也即是关于限制的问题, 对于顶级风投来说最大的限制就是机会成本, 也就是说不管你做什么意味着会有一大堆你做不了的事情。这不是那种成本我们经常谈论这个并不是说那种我们投了五百万到一个公司, 如果它垮了我们亏掉 500 万, 那并不是我们担心丢掉的损失。因为理论上来说, 我们会有好的投资来弥补, 我们担心的损失是我们每一笔投资都对该公司的运营有两个意义, 对我们的每笔投资第一意义是冲突层面, 所以我们在风投和成长阶段的

政策就是不投资那些利益相冲突的公司我们在每个分类里只会投资一家企业。

如果我们投资了 MySpace 但一年后 Facebook 也出来了，我们就出局了不能做这笔交易，对吧，我们每做一笔投资就关上了那个类别的大门，本质上当你谈到这些公司内部是涉及到非常复杂的话题，因为你只会了解那些已经存在的公司，对吧，你并不了解那些还没有成立的公司。而当你投资了一个早期公司最终并没成为赢家你那时已经被锁住，赢家如果在 3 年后出现了那就只有神能保佑你了，你没法投资它，这是关于冲突政策的一个问题。

另外一个问题是时间和普通合伙人的阅历方面的机会成本，回到增加价值的观念上，我们是一个很典型的拥有 A 级普通合伙人的公司，一个合伙人如果全力出击的话大概能当 10-12 家公司的董事，你可以把这想成是一张能打有限数量孔的车票，每做一次投资你都打一个孔，当你打不下去了的时候就结束了。

你不能再做新的投资了这基本上就是风投运作的方式，一个看待投资的方式是我们的普通合伙人在任意给定时间点的每个开放的董事会位置都是公司的一项资产，这可以用来抓住机会，但每当我们做出一项投资我们能打的孔又少了一个所以就减少了公司能参与的新投资的机会。每一笔投资都让我们丢失掉那一个类别里的其它标的，还有其他的交易的审查时间，这是个大问题，这也就回到了我开头说的这个公司看起来很不错很明显应该投为什么你们不投呢？好吧，就它本

身来说，如果我们有无限的处理能力我们可能会投还会赚到钱，但考虑那些可能会被关在门外的标的考虑到要失去那个开放的董事席位，为了更好的机会我们会放弃投它。

Q: 什么能说服你投资那些连产品都没有的公司？

Ron Conway: 说服我们的也是那些通常说服我们，就是创始人和他的团队，我们首先投资的是人而不一定是产品创意，产品创意一直在改变所以我们会首先看团队投资。如果它起先没有客户那么估值会相应的减少，除非创始人之一拥有成功的历史记录。Marc Andreessen: 对我们来说，同时是这样如果在投资阶段还什么都没有，那就是除了商业计划以外的东西，通常是和我们原来就合作过的创始人或者是创始人非常出名，顺便说一下另一个值得强调的是我们说的这种情况默认的假设是那些消费者网络公司或移动公司，你知道还有其它类别，资产密集型是最近提出的一类，举个例子比如企业软件公司，最近的 SaaS，你知道的应用软件公司或云公司，很可能就没有最简可行产品，更可能的情况是冷启动，很可能他们在 A 轮才做出一个产品。最简单可行产品在这里没有意义因为用户不会买账，他们实际上第一次使用时就需要一个完整的产品，所以这样的公司其实在做第一个产品时就要融资 500-1000 万美元，但是绝大多数这样的案例中都是有经验的创始人，还有一个提问的机会。



Q: 理想的董事会结构是什么样的？

Parker Conrad: 很幸运在我们的董事会里有里面有我自己，我的联合创始人和 Andreessen Horowitz 的合伙人。我认为能减少恐惧并增加信任，因为这样似乎减少了恐惧感。比如某人会进来直接把你炒掉因为要换一个大公司的 CEO 之类的事，但是如果你相信和你一起工作的人，这不应该成为问题。我的意思是事情几乎不会到董事会投票阶段，如果到那个地步说明公司已经支离破碎无能为力了。风投的权力大多来自董事会外部，保护条款在融资时就写清楚了，比如你不能借债，你不能把股份卖掉很多事情除非他们同意，不然你是做不了的，这些事情并没有大家认为的那么重要。

我发现作为创始人来说如果公司经营的好相比于投资人，你会有无尽的力量，不管董事会的结构是什么样的不管融资条款怎样，如果你说我就是想这样，我觉得我们应该这样，不管是好的投资人还是差劲的投资人甚至差劲的投资人也会说，好，我们去做吧。因为他们想和你一起乘坐这辆火箭，但如果公司发展不顺利不管你使什么手段都保护不了你，最后当你想回去融更多钱时，如果公司不是很顺利他们就完全占了上风，他们会找你谈判所有的条款，就是这样，他们会都改了。

这就是当一个公司不行了时会发生的情况无论前一次融资的条款怎么样，它们都会被重新讨论，我认为这是融资的一个基本规则。如果一切顺利，创始人掌握控制权，如果很糟 投资人控制。我当了 20 余年的董事了，私人的我从来没碰到过重要的董事会投票，从来都不投

票，有很多讨论很多争议很多议题，但从不投票，最后的决定总是很清楚基本上都是全体同意，所以我觉得基本上是无形的而不都是细节。

Sam Altman: 好了 谢谢你们今天过来!