

UIBE
1951

对外经济贸易大学
远程教育系列教材

风险投资(第二版)

Venture Capital (Second Edition)

冯晓琦 主编

www.
euiibe.com

清华大学出版社



对外经济贸易大学
远程教育系列教材

风险投资(第二版)

Venture Capital (Second Edition)

冯晓琦 主编

清华大学出版社
北京

内 容 简 介

本书共分十章,按照风险投资体系以及风险投资运作中的各个主要环节分为四个部分:第一部分是风险资本的募集与设立,重点介绍风险投资机构及其组织形式,风险投资基金的运作过程、投资政策和操作策略,风险投资的资金来源与配置等基本范畴和基本知识;第二部分是风险资本的投资决策过程和管理控制,重点阐述风险投资的项目选择、交易设计和管理监控;第三部分是风险资本的退出,集中介绍风险投资退出的不同方式以及各国的创业板市场发展状态;第四部分介绍和探讨中国风险投资的现状与发展等。

第二版在内容和形式上都做了一些调整和补充,更新了大部分的数据、图形、表格,以反映近年来风险投资的发展变化。每章的案例内容基本都进行了更新,并代之以新的公司素材。每章中的学习目标、重点难点提示、重要概念和同步测练以及附录中的相关法规和大事记也相应进行了修订。

本书可供相关专业的本科教学使用。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。
版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

风险投资/冯晓琦主编. —2版. —北京:清华大学出版社,2012
(对外经济贸易大学远程教育系列教材)
ISBN 978-7-302-30155-4

I. ①风… II. ①冯… III. ①风险投资-高等教育-远程教育-教材 IV. ①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 222879 号

责任编辑:江 娅
封面设计:盛嘉宝业
责任校对:宋玉莲
责任印制:杨 艳

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编:100084

社总机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者:北京国马印刷厂

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×230mm 印 张:16 插 页:1 字 数:337千字

版 次:2008年12月第1版 2012年10月第2版 印 次:2012年10月第1次印刷

印 数:1~5000

定 价:28.00元

编 审 委 员 会

名誉主任 刘 亚

主 任 门 明

副 主 任 王丽娟 李福德

委 员 (按姓氏笔画排列)

丁志杰	于海纯	王 军	王 稳	王立非
刘 军	汤谷良	许德金	李景瑜	杨言洪
杨晓军	邹亚生	张凤茹	陈 进	洪俊杰
徐学军	黄健青	崔鑫生	彭向刚	彭秀军
韩 风	蒋先玲	董 瑾	鲍 禄	戴长征

总 序 (第二版)

2012年正值对外经济贸易大学远程教育学院(以下简称“贸大远程”)成立10周年。10年来,贸大远程在组织结构、管理体制、招生网络、教学管理、技术平台、教材建设、课件开发等方面已形成了自己的特色。远程教育的名人名师战略、西部战略,以人为本、终身学习的服务理念,以及多元互动的国际化办学特色已在社会上产生了较大的影响力,成为业内公认、全国知名的优秀网院之一。2010年在全国远程教育十周年庆典表彰活动中,贸大远程一举荣获网络教育教材建设奖金奖、国家网络精品课程(网络教育)建设组织奖银奖、优秀网络课程推广奖银奖、优秀论文奖和远程教育贡献奖等五项大奖,成为全国69家现代远程教育试点高校获奖最多的高校之一,受到了教育部和全国高校现代远程协作组的充分肯定和高度赞誉。

《国家中长期教育改革和发展规划纲要(2010—2020年)》强调指出:要“大力发展现代远程教育,建设以卫星、电视和互联网等为载体的远程开放继续教育及公共服务平台,为学习者提供方便、灵活、个性化的学习条件”。中国现代远程教育经过十余年发展,为实现教育大众化、促进教育公平、加快教育教学改革、推进教育信息化等做出了重要贡献。在远程教育系统中,教材无疑是与远程学习者关系最为密切的一个要素。抓好教材建设是办好远程教育的一项十分重要的工作,应充分认识教材建设在远程教育工作中的必要性和重要性。近年来,随着现代远程教育工程试点工作的展开,作为教学资源建设的一个重要组成部分,远程教育教材的研发也越来越为各办学机构所重视。早在2006年,即“十一五”规划开局之年,贸大远程就率先组织本校具有丰富教学经验的优秀教师,以所开设的两个学历层次的七个特色专业为依据,以现有的导学课件为基础,编写了一套“对外经济贸易大学远

程教育系列教材”。本套教材共分为经济贸易、工商管理、法律、金融与会计、行政管理、外语、综合七大系列,全面覆盖贸大远程相关专业的上百门课程。到目前为止,本套系列教材已经编写出版了近90种。其中,《商品学》、《投资管理》、《公共关系学》、《经济法学》和《商务英语写作》先后被评为“北京高等教育精品教材”;《公文写作》、《世界贸易组织概论》、《大学英语》、《国际商法》等教材经多次重印仍畅销不衰。本套系列教材以品种全、质量高、成规模、销量大而著称,其选用者不仅限于贸大远程,而且包括其他高校远程学院和培训机构;不仅在学校教学中发挥了重要作用,而且在社会上也具有良好的使用效果,产生了一定的社会效益和经济效益。

对于远程教育的教材而言,“质量与特色”是一个至关重要的问题。教材是否具有远程特色,是否适合远程学习者学习,直接关系到学习者的学习成效,也关系到远程教育的质量。贸大远程在系列教材的策划初期,就高度重视学生在开放教育环境中的个性化学习需求,突出成人教育和远程教育的教学规律,专门为远程学生量身订制。在系列教材的编写与出版过程中,学院高度重视教材建设,始终与作者和出版社保持密切联系,注重收集来自教师与学生的反馈信息,对教材进行及时有效的评价与更新,注重教材的系统性、针对性,确保教材的质量。在系列教材的使用过程中,随着国家政治经济形势的不断变化,国家法律法规的不断颁布与修订,学科的不断发展与知识的不断更新,以及学习者需求的不断变化,贸大远程审时度势,及时根据学院“十二五”教材建设规划做出了对第一版系列教材进行修订再版的决定,以顺应形势的变化、学科的发展以及学习者的需求,适应学院事业发展的新战略。工作着眼点从追求教材的“数量和规模”逐渐转为注重教材的“质量和特色”,着力打造贸大远程优质教材品牌。

第二版远程教材的修订,除了要继续保持和发扬第一版教材在编写体例、结构形式、版式设计等技术层面的原有特色外,更加注重对教材内容及体系的更新和创新,使之更加突出现代远程教育人才培养模式与教学规律;更加体现远程课程体系、教学内容和教学方法方面的改革创新;更加注重理论联系实际和对学员应用能力的培养;更能适应成人教育对象业余学习并以自学为主的特点和需要。较之第一版教材具有更强的针对性、实用性和可操作性。现代远程教育的一个本质特征就是教的行为和学的行为在时空上的相对分离,并以计算机、多媒体、网络为主要媒体的教育形式。在这种新的教育体制下,传统的纸介质教材虽然不再是教学活动的主要媒介,但是在当前技术条件还十分有限的情况下,它仍然是远程教学活动必不可少的辅助工具。有鉴于此,本次远程教材的修订工作,更是有针对性地提出了交互性、一体化的修订策略。力争在导学教材自身的交互性方面有所突破,并力争在媒体建设上实现一体化。将纸质教材与多媒体教学资源有机结合,充分发挥远程教育电子媒体教学资源的优势,减少纸质教材的篇幅。纸质教材要求简洁明了、重点突出。在纸质教材讲清楚基本概念、基本知识、基本技能基础上,将拓展阅读参考资料,与课程内容相关的法律法规、工具模板、操作范例等以多媒体网络资源的形式提供给学生。伴随第二版教材的修订工作,与

之相配套的导学课件也将进入新一轮的更新制作阶段。

一套教材只有经过市场的考验,不断修订、完善与更新,才能打造成为精品之作。随着第一版远程系列教材的出版,已经整整过去6年了,经过贸大远程广大师生两至三轮教与学的使用与实践,经过社会大众学习者多年的选用与检验,教材的组织者、编写者和出版者从中积累了丰富的编写与出版经验。随着学院对教材工作的更加重视,相信在不久的将来,将会有一批体系更加成熟、内容更加实用、形式更加新颖的新版教材陆续问市。步入“十二五”新的历史发展阶段,贸大远程将与时俱进、不辱使命,本着对学生、对社会高度负责的精神,及时推出第二版远程教育系列教材,这是我们贸大远程人为推动中国远程教育的进一步发展所尽的一份教育者的责任。

“读书百遍,其义自见。”希望广大学员养成读书的好习惯,多读书,读好书,并且学以致用。衷心祝愿本套教材的修订再版能够进一步满足接受远程教育的广大学子日益增长的教育需求,伴随大家不断成长和进步。

对外经济贸易大学远程教育学院院长

2012年7月于北京

总 序

中国远程教育的发展经历了三代:第一代是函授教育;第二代是广播电视教育;20世纪90年代,随着现代信息技术的发展,以网络为基础的第三代现代远程教育应运而生。到目前为止,教育部批准开展现代远程教育试点的高校共67所。对外经济贸易大学远程教育学院(以下简称“贸大远程”)是在中国加入WTO后的第一年,2002年3月正式成立的。

现代远程教育作为新生事物,对传统的教学模式、学习习惯、获取新知的途径等产生了巨大的冲击。如何在网络时代打造学习型社会,构筑终身教育体系,是当今时代的重大课题,现代远程教育试点高校为此进行了许多卓有成效的探索。在网络教育的具体实践中,贸大远程始终坚持依托学校的整体优势和特色,坚持知识的内在逻辑性与职业、行业市场需求的统一,坚持开展面向广大在职人员的现代远程教育,逐步形成了独具我校特色的“7+1”学习模式(即网络课堂、网上答疑、课程光盘、教材资料、适量面授、网上串讲、成绩检测,以及第二课堂活动),为学生个性化学习提供了广阔的空间。自2003年起,贸大远程连续3年蝉联新浪网、择校网、搜狐网和《中国电脑教育报》联合评出的全国“十佳网络教育学院(机构)”称号。值得一提的是,“国际贸易实务”课程荣获国家级奖项,“商务英语”等7门课程荣获北京市优秀教材一等奖和“精品课程”称号,另有10余门课程在全国性的远程教育课程展示会上获得大奖。

几年来丰富的现代远程教育实践和教学经验积累,为我们出版配套的贸大远程系列教材奠定了坚实的基础。目前,普通高等学校的现有教材并不完全适合远程教学,市面上真正用于现代远程教育的成规模的网络教材还不多见,与网络课件相配套的系列教材更是寥寥无

几,因此为接受远程教育的莘莘学子专门设计符合他们需要的教材已成为现代远程教育发展的迫切需求。

基于以上原因,贸大远程按照学校一级教学管理体制,本着为社会、为学生服务的宗旨,致力于教学质量的保证和提高,特聘请了国际经济与贸易学院、金融学院、国际商学院、英语学院、公共管理学院等学院的优秀教师,以目前开设的两个学历层次的7个专业为依据,以现有的导学课件为基础,编写了这套远程教育系列教材。本套教材共分为外语、经济贸易、工商管理、法律、金融与会计、行政管理、综合7大系列,全面覆盖两个学历层次7个专业的上百门课程。为了打造贸大远程优质教材品牌,我们与清华大学出版社和对外经济贸易大学出版社达成协议,计划3年之内全部出齐。

本套教材在策划编写过程中,严格遵循现代远程教育人才培养的模式与教学客观规律,充分考虑到远程学生在职和成人继续教育业余学习的实际情况,专门为远程学生量身订制,具有较强的针对性、实用性和可操作性。本套教材的编写具有如下特点。

一、在教材体系和章节的安排上,严格遵循循序渐进、由浅入深的教学规律;在对内容深度的把握上,考虑远程教育教学对象的培养要求和接受基础,其专业深度比本科有所降低,基础面相对拓宽,不是盲目将内容加深、加多,而是做到深浅适中、难易适度。

二、在每章开篇给出明确的学习目标与重点难点提示,涵盖了教学大纲的重点或主要内容。相对于传统的学校教育,远程教育更倚重于学生的自学能力和自控能力。明确的教学目标有利于学生带着任务有目的地学习。同时,教材充分考虑到了学生学习时可能遇到的问题,给他们以提示和建议。由于本套教材的作者都是经过挑选的、具有长期教学经验的优秀教师,且大多数作者都来自远程教学的第一线,是远程网络课件的主讲老师,能够为学生提供更加丰富的、切中要害的问题解答,从而使远程学生在学习时少走弯路。

三、在章后和书后分别设置“同步测练与解析”和“综合测练与解析”栏目,涵盖了各章及本书的重要知识点,并给出了详尽的参考答案,对难题还进行分析点评,列出解题思路与要点,更加方便学生自学。测验是检验教学目标是否达到的有效手段。远程学生是在虚拟的网络课堂上课,远离教师,处于相对独立的学习环境;教师不能通过直接交流了解学生对学习内容的掌握情况;学生也由于与教师、同学之间的分离,无法判断自己的学习状况。针对这种情况,我们在教材中设置了大量自测自练题目。旨在通过这种自测自练方式,积极引导、及时消化和吸收所学知识,不断加深对教材内容的理解,阶段性检查学习效果,全面复习和掌握所学知识,综合评判自己对知识的掌握程度,巩固最终学习成果。

四、考虑到有些专业课程具有较强的社会实践性,在教材的编写上也力争做到理论联系实际,注重案例的引入。尽可能安排一个或多个案例,并进行详细的分析讲解。旨在通过案例教学,对课程重点、难点进行深化分析和实际操作训练,加强学生对知识点的理解和记忆,强化学生分析问题、解决问题的能力以及动手操作能力。

在本套教材的编写与出版过程中,我们得到了众多业界专家学者的真诚理解与支持,得

到了清华大学出版社与对外经济贸易大学出版社的通力合作,在此向他们一并致以衷心的感谢。在前所未有的战略机遇期和“十一五”期间,相信本套教材的出版,必将是全国远程教育界一件很有意义的事情。衷心祝愿现代远程教育在建立学习型社会、构筑终身教育体系的进程中,在推动中国教育事业向现代化大教育形态的历史转变中,迈出更大更坚实的脚步。

对外经济贸易大学远程教育学院院长

谢毅斌

2006年7月于北京

再版前言

近年来席卷全球的金融危机不仅重创了金融业,也对包括高科技风险企业在内的实体经济产生了很大的冲击。全球经济金融形势的新变化,也使得风险投资业面临着新的机遇和挑战,从而在客观上对风险投资课程也提出了新的要求。为了能够及时反映近年来风险投资发展中表现出的新特点和新趋势,我们在《风险投资》(第一版)的基础上对该教材进行了修订,力图通过较新的文献资料和丰富的案例,使学生了解国内外风险投资最新的发展趋势和前沿问题,以更好地满足教学和实践的需要。

修订版在基本保留了上一版总体框架的基础上,对教材的部分结构和内容进行了一些调整。《风险投资》(第二版)一书分四个部分共10章。第一部分包括第一至四章;第二部分包括第五、六章;第三部分包括第七至九章;第四部分包括第十章。第一章仍为风险投资概述,介绍风险投资的基本概念、基本特征和产生发展过程,新版对美国及其他发达国家和地区风险投资业的发展现状进行了介绍。第二章详细阐述了不同的风险投资机构及其组织形式,重点介绍风险投资机构的基本组织形式——有限合伙制及有限合伙协议。第三章由原来的“风险投资的有限合伙协议及运作”改为“风险投资基金”,对风险投资基金的运作流程、投资政策和操作策略进行了阐述。考虑到风险企业不仅仅是高科技产业,还包括很多传统产业,新版第四章中将高科技风险企业的表述直接改为风险企业。第五~六章基本保留了原来的章节,重点阐述风险投资项目选择、风险投资交易设计和管理监控。其中第五章在风险考虑部分增加了风险投资保险制度的介绍。第七章对我国风险投资的退出机制进行了补充说明。第八章在对美国NASDAQ证券市场和香港创业板市场介绍的基础上,新增加了



英国另类投资市场、温哥华创业板市场、日本自动报价市场以及中国创业板市场的内容。新版教材将原第九章“管理者收购”删除,改为“私募股权基金”。在对私募股权基金概述的基础上,重点阐述了境内外私募股权基金的发展和变化。近年来我国风险投资业发展变化很快,金融危机以来更是呈现出一些新的特点,相关法规制度和创业板市场都在逐步完善,因此,我们对第十章做了较大程度的修改,以更好地反映出我国风险投资的现状与发展。

新版在内容和形式上都做了一些调整和补充。全书更新了大部分的数据、图形、表格,以反映近年来风险投资的发展变化。每章的案例内容基本都进行了更新,并代之以新的公司素材。每章中的学习目标、重点难点提示、重要概念和同步测练以及附录中的相关法规和大事记也相应进行了修订。

本书由冯晓琦主编,参加第二版修订和编写工作的有郭志红、陈璐、闫明、吴晶超、郭静、李静婷、崔琳珩、顾文博等。本教材在编写过程中,得到了清华大学出版社的大力支持,在此表示衷心感谢。在本教材几年的使用过程中,一些教师和学生也提出了很好的修改建议,我们在此深表谢意。

本教材虽经修改,力图反映风险投资的新情况和新问题,但限于编者水平,仍然难免会有错误和不当之处,恳请读者批评指正。

冯晓琦
2012年6月



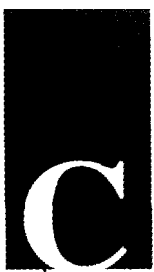
目 录

第一章 风险投资概述	1
第一节 风险投资的含义	2
第二节 风险投资的特征	5
第三节 风险投资的产生与发展	9
案例分析	22
同步测练	24
第二章 风险投资机构及其组织形式	26
第一节 风险投资机构的不同模式	27
第二节 风险投资机构的组织形式	34
第三节 风险投资机构的基本组织形式——有限合伙制	38
案例分析	49
同步测练	51
第三章 风险投资基金	52
第一节 风险投资基金概述	53
第二节 风险投资基金的运作过程	55
第三节 投资和操作策略	61
案例分析	65
同步测练	66
第四章 风险投资的资金来源与配置	68
第一节 风险投资的资金来源	69
第二节 风险企业的风险分析	75



第三节 风险企业发展的不同阶段及其对风险资本的需求	81
案例分析	86
同步测练	88
第五章 风险投资项目选择	90
第一节 商业计划书	91
第二节 企业估值和风险考虑	98
第三节 双向选择标准	108
案例分析	112
同步测练	114
第六章 风险投资交易设计和管理监控	115
第一节 风险投资交易设计的主要内容	116
第二节 管理监控	130
案例分析	136
同步测练	138
第七章 风险资本的退出机制	140
第一节 风险资本的退出机制	141
第二节 中国风险投资的退出机制	153
案例分析	158
同步测练	160
第八章 二板市场	162
第一节 二板市场介绍	163
第二节 美国 NASDAQ 证券市场	168
第三节 香港创业板市场	173
第四节 其他二板市场	176
案例分析	182
同步测练	183
第九章 私募股权基金	185
第一节 私募股权基金概述	186
第二节 境外私募股权基金的发展情况	190

第三节 私募股权基金在中国	192
案例分析	199
同步测练	201
第十章 我国风险投资业的现状与发展方向	203
第一节 我国风险投资业的发展历程	204
第二节 近年来我国风险投资业的变化及特点	206
第三节 我国风险投资业存在的问题	212
第四节 我国风险投资业的发展方向	215
案例分析	217
同步测练	218
附录一 首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法	220
附录二 创业投资企业管理暂行办法	226
附录三 中国风险投资大事记	230
主要参考文献及网站	232



CONTENTS

Chapter 1 An Overview of Venture Capital	1
1. 1 What Is Venture Capital?	2
1. 2 The Characteristics of Venture Capital	5
1. 3 The Developing History of Venture Capital	9
Case Study	22
Exercise	24
 Chapter 2 Venture Capital Company and Its Structure	 26
2. 1 The Patterns of Venture Capital Company	27
2. 2 The Structure of Venture Capital Company	34
2. 3 The Primary Structure of Venture Capital Company—— Limited Partnership	38
Case Study	49
Exercise	51
 Chapter 3 Venture Capital Fund	 52
3. 1 An Overview of Venture Capital Fund	53
3. 2 The Operational Process of Venture Capital	55
3. 3 Investment and Operation Strategy	61
Case Study	65
Exercise	66
 Chapter 4 The Source and the Distribution of Venture Funds ...	 68
4. 1 Where Is the Venture Funds From?	69



4.2 Risk Analysis of Venture Company	75
4.3 Financial Demand in Different Developing Stages of Venture Company	81
Case Study	86
Exercise	88
Chapter 5 The Selection of Venture Capital Project	90
5.1 Business Plan	91
5.2 Company Valuation and Risk Consideration	98
5.3 The Standards of Selection with Each Other	108
Case Study	112
Exercise	114
Chapter 6 Deal Structure and Supervision of Venture Capital	115
6.1 Major Content of Deal Structure of Venture Capital	116
6.2 Supervision and Control	130
Case Study	136
Exercise	138
Chapter 7 The Quit Mechanism of Venture Capital	140
7.1 The Quit Mechanism of Venture Capital	141
7.2 The Quit Mechanism of Venture Capital in China	153
Case Study	158
Exercise	160
Chapter 8 The Second Board Market	162
8.1 An Overview of The Second Board Market	163
8.2 The NASDAQ Secutity Market of America	168
8.3 The Second Board Market in Hongkong	173
8.4 Second Board Markets in Other Regions	176
Case Study	182
Exercise	183
Chapter 9 Private Equity Fund	185
9.1 An Overview of Private Equitiy Fund	186