

高等院校应用经济学高级教材系列

主编 苏东水

FENGXIANTOUZIXUE

风险投资学

李好好
孙克任
编著



山西经济出版社

高等院校应用经济学高级教材系列

主编 苏东水

FENGXIANTOUZIXUE

风险投资学

李好好
孙克任
编著



山西经济出版社

责 编：李肖敏

助理责编：任 冰

复 审：寇志宏

终 审：赵建廷

图书在版编目 (CIP) 数据

风险投资学 / 李好好, 孙克任编著. —太原: 山西经济出版社, 2002.8

ISBN 7-80636-583-4

I. 风... II. ①李...②孙... III. 风险投资—教材
IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 062652 号

风 险 投 资 学

李好好 孙克任 编著

*

山西经济出版社出版发行

030012 太原市建设南路 15 号 0351-4922102

<http://www.sxep.com.cn> E-mail: sxep@sx.cei.gov.cn

新华书店经销 铁三局印刷厂印刷

*

开本: 787×960 1/16 印张: 18 字数: 351 千字
2002 年 8 月第 1 版 2002 年 8 月太原第 1 次印刷

印数: 1—2000 册

*

ISBN 7-80636-583-4
F·581 定价: 30.00 元

高等院校应用经济学高级教材系列

编审委员会

- 苏东水** 复旦大学首席教授、博士生导师、国务院学科评议组成员
- 甘当善** 复旦大学世界经济研究所所长、教授、博士生导师
- 姜波克** 复旦大学金融研究院副院长、教授、博士生导师
- 孟宪忠** 吉林大学企业家学院院长、教授、博士生导师
- 尤建新** 同济大学管理学院院长、教授、博士生导师
- 游宪生** 福建省信息产业厅厅长、中福集团总裁、博士后
- 李好好** 上海理工大学商学院常务副院长、教授、留德博士
- 何志毅** 北京大学光华管理学院教授、金科集团总裁
- 张 阳** 河海大学国际工商学院院长、教授、博士后
- 苏 勇** 复旦大学 MBA 办公室主任、教授
- 李肖敏** 山西经济出版社副总编辑、编审

序

应用经济学是经济学门类的一级学科,它是从“应用”的角度研究一国经济学的理论与实践的学科。其研究的范围很广,包括:国民经济、区域经济、财政、税收、金融、保险、产业经济、国际贸易、劳动经济、数量经济、国防经济、企业经济及统计等学科的问题。应用经济学究其学科的实质是经济管理学。一个国家经济学的伟大发展,是对当代主要问题进行基本的经济分析和应用。可见,应用经济学问题的研究,是涉及国家社会经济发展的一门重要学科。

20世纪90年代,国务院学位委员会通过经济学科评议组专家的研究决定,在我国首建应用经济学的新的一级学科。当时,我曾考虑,为发展我国经济和经济学学科的建设,就应用经济学科中的现实的问题、前沿理论组编一套应用经济学高级教材系列。

为配合应用经济学专业教育、提高经济管理水平,以适应21世纪社会主义市场经济建设的需要,复旦大学经济管理研究所、应用经济学博士后科研流动站、上海管理教育学会、东亚管理学院与山西经济出版社联合组织,约请IFSAM中国委员会和复旦大学、同济大学、上海交通大学等高等院校及科研单位的教授、专家编写了这套应用经济学高级教材系列。

本教材系列,是就应用经济学领域新出现的学科和关键课题编写

的。诸如服务贸易学、风险投资学、环境经济学、金融管理学、电子商务学、信息产业学、网络经济学、知识管理学、全球经济学、文化产业学、物流经济学等等。这些均是新时代经济管理领域中新出现的课题,并且也是人们急需了解和学习的课程。

本教材系列可供高校本科生、研究生和专业培训与业务部门实际工作者作为教材和参考之用。由于本系列教材是在新时代新学科领域中产生的,其学科体系和内容尚在探索之中,难免有不完善之处,请读者批评指正。

主编 苏东水

2001年6月18日

前 言

创业是当今世界的一道靓丽的风景线,是经济增长的重要推动力。20世纪90年代美国经济持续约10年强劲增长的经验表明:创业,特别是高科技产业化的创业,在其开发研究、市场导入以及成长等阶段需要大量的资金,这些资金不可能通过商业银行贷款解决,必须通过风险投资来解决。虽然近年来美国经济从高增长转入衰退,世界经济形势出现了转折,风险投资业也随之进入低谷和调整时期。然而中国经济则保持了快速增长的势头,中国的风险投资业也出现了迅速发展的好局面。当然,与美国等发达国家和地区相比,中国的风险投资业还处于起步阶段。并且,中国正面临改革攻关和产业结构调整的巨大任务,这些任务随着中国在2001年年底正式加入WTO而变得更为紧迫,但这恰恰也给中国风险投资业的发展带来了大量机遇和广阔的空间。

普及风险投资的知识,培养大批熟悉风险投资和创业融资的人才,是风险投资业在中国健康、快速发展的前提条件。为了适应这一需要,近年来,我国越来越多的高等学校为大学生、研究生和各种培训班学员开设了有关风险投资和创业方面的课程,并激发起他们的巨大兴趣。但是,国内外经济形势的变化,要求我们进一步深化对风险投资的认识和考虑。同时,我们还面临一些以前没有考虑或没有深入考虑的问题。因此,我们认为,出版一本能够反映风险投资在国内外的最新进展,并适应经济与管理类专业研究生和高年级本科生教学以及实际工作者需要的教材是必要的。为此,我们反复修改了写作提纲,并利用去国外访问讲学的机会,通过其他渠道尽可能收集最新的资料,经过不断修改、补充和完善,完成了这本书。

建议读者在阅读本书前,先通读一下目录,它有助于读者了解全书及各章的内容框架和要点。另外,为了方便读者进一步查考,培养青年学生养成严谨的治学态度,我们对有关引证都通过脚注的方式说明来源,以及可以进一步查考的文献,并在书末列出详细的参考文献。我们希望,这些做法会对风险投资领域的研究、学习和实际工作者有所帮助。

本书是集体努力的结果。全书的框架和内容安排由李好好和孙克任确定,然后分头撰写。各章的具体撰写人员是:

第一章:李好好

第二章:李好好、黄瑞芬

第三章:孙克任

第四章:姚 杰、孙克任

第五章:邓晓辉、吴 净、李好好

第六章:霍红玲、姚 杰、孙克任

第七章:张双全

第八章:贾云广、陈 浩、孙克任

另外,侯永庭教授、王勇等参加了本书框架和写作提纲的讨论和制定,并提出了十分重要的意见,这些意见使本书增色不少。郑楠、初安娴、陈春春等参加了资料的收集整理工作。在完成初稿后,由李好好和孙克任分别修改、充实,并由李好好最后定稿。

我们特别要对复旦大学经济学首席教授、中国国民经济管理学会会长、世界管理协会联盟中国委员会主席苏东水教授表示衷心的感谢,没有他的热情支持和指导,这本书是不可能完成和出版的。

我们也要感谢山西经济出版社李肖敏副总编辑,没有她和出版社有关同志的大力配合和辛勤工作,本书也是不可能顺利出版的。

风险投资学是一门正在成长的年轻学科,它正随着风险投资业的发展而不断进步和充实,许多问题还有待探索和总结。我们真诚地欢迎读者和专家同行对本书提出宝贵的批评与修改意见。

李好好

2002年1月于望江苑

目 录

前言	/1
第一章 风险投资导论	/1
第一节 风险投资的涵义	/1
第二节 风险投资的特征	/4
第三节 风险投资的运行	/7
第四节 风险投资的功能	/16
第二章 风险投资的运行机制	/22
第一节 风险投资基金的结构分析	/22
第二节 风险资本的进入和退出	/32
第三节 风险投资的运作过程	/45
第四节 风险投资的最新发展	/56
第三章 风险投资家	/84
第一节 风险投资家是风险投资成败的关键	/84
第二节 风险投资家的素质	/92
第三节 风险投资家的利益分配渠道	/97
第四章 海外的风险投资业	/100
第一节 美国的风险投资业	/100
第二节 欧洲的风险投资业	/106
第三节 日本的风险投资业	/116
第四节 韩国的风险投资业	/126
第五节 台湾省的风险投资业	/132
第六节 印度的风险投资业	/138
第七节 海外风险投资的政策与法规	/145
第五章 创新与高新技术产业化	/152
第一节 世界高新技术的发展趋势	/152

- 第二节 技术创新 /157
- 第三节 以技术进步为基础的长经济周期 /160
- 第四节 高新技术产业化的支持体系和发展阶段 /166

第六章 二板市场 /172

- 第一节 风险企业在二板市场的上市程序 /172
- 第二节 海外二板市场 /182
- 第三节 酝酿中的我国二板市场 /193

第七章 中国风险投资业的发展现状与障碍因素 /207

- 第一节 中国风险投资业的发展现状 /207
- 第二节 中国风险投资业发展的有利条件和障碍因素 /215
- 第三节 京沪深三地的风险投资业比较与分析 /220

第八章 面对进入 WTO 的中国风险投资业 /237

- 第一节 正确认识 WTO /237
- 第二节 进入 WTO 后我国风险投资业面临的机遇 /242
- 第三节 进入 WTO 后我国风险投资业面临的挑战 /249
- 第四节 《投资基金法》与中国的风险投资业 /254
- 第五节 发展和规范我国的风险投资业 /261

参考文献 /276

第一章 风险投资导论

关键词: 风险投资涵义; 风险投资特征; 风险投资运作模式; 风险投资功能

第一节 风险投资的涵义

风险投资的概念在世界上出现的时间并不算长,在我国则还是近几年才引起普遍重视。但是,它正以其独特的魅力风靡世界。今天,风险投资在某种意义上说,已经成为“经济增长的发动机”。为了深入研究风险投资的特点和运作过程,我们在这一节首先来讨论风险投资的基本内涵,并探讨其与传统融资体制的区别。

一、风险投资的基本内涵

根据美国国家风险投资协会(National Venture Capital Association, NVCA)的定义,风险投资是由职业金融家向新兴的、迅速发展的、有巨大竞争潜力的企业中投入权益资本的行为。根据欧洲风险投资协会(EVCA)的定义,风险投资是一种由专门的投资公司向具有巨大发展潜力的成长型、扩张型或重组型的未上市企业提供资金支持并参与其管理的投资行为。经济合作和发展组织(OECD)24个工业发达国家在1983年召开的第二次投资方式研讨会上认为,凡是向以高科技和知识为基础、生产与经营技术密集的创新产品或服务的企业的投资,都可视为风险投资。1998年,民建中央提交九届政协的《关于发展我国风险投资事业的提案》^①则认为,风险投资是指一种把资金投向蕴藏着失败危险的高新技术及其产品的研究开发领域,旨在促进高新技术成果尽快商品化,以获得高资本收益的投资行为。

风险投资(Venture Investment 或 Venture Capital),指人们对较有意义的冒险创新活动或冒险创新事业予以资本支持。Venture 与一般意义上的风险(Risk)不同,Risk 是指人们在从事各种活动中所遇到的、不可预测又不可避免的不确定性,这种表述为 Risk 的不确定性带来的往往是损失,而没有什么利益可言。而 Venture 则用来描述“商业冒险”和投机活动,它具有不确定的损益结局,人们通过主动承担风险,争取高收益,避免重大损失。从这个意义上说,Venture 体现了“明知山有虎,偏

^① 这个由全国人大副委员长、民建中央主席成思危倡导提出的提案,受到各方面的重视,被评为1998年全国政协的“一号提案”。可参阅成思危、约翰·沃尔:《风险投资在中国》,民族出版社,2000年。

向虎山行”的意思,它反映了奋斗、创业、开拓、冒险的精神。

与风险(Venture)这个概念相连,有一系列与之相关的概念。

1. 风险决策(Venture Decision)。风险决策是指在多种不定因素(数学上称为自然状态——State of Nature)的作用下,对两个以上的行动方案进行选择。风险决策可以分成两类:自然状态的概率分布是已知的,称为概率型风险决策;而自然状态的概率分布是未知的,称为不定型决策。高新技术产业中遇到的风险决策,两种情况都有。

2. 风险企业(Venture Firm)、风险投资家(Venture Capitalist)。接受风险投资的企业即风险企业,它通常是指正在研究和开发不成熟的高新技术产品的企业。而有计划地募集、管理风险投资,寻求和挑选风险投资项目,投资并进行监督和扶持风险企业的人被称为风险投资家。

3. 风险资本(Venture Capital)。风险资本是指由投资专家管理、投向风险企业的资本。正如我们在前面已经说过的那样,风险资本在不同的国家和不同的地区,或者在同一国家和地区的不同发展阶段,其来源是不同的。

4. 风险技术(Venture Technique)。从原则上说,风险技术是指在世界上尚未成熟的高新技术。但是,某些在发达国家已经成熟的技术在许多发展中国家仍可被归为风险技术。因为这些技术尚未被自己掌握,而发达国家则还没有公开这些技术的秘密。

从属性上说,风险投资也属于第三产业,因而带有金融服务及咨询服务的性质。从风险投资的实践来看,它主要选择未公开上市的有高增长潜力的中小型企业,尤其是创新性或高新技术导向的企业,以可转换债券、优先股、认股权等方式参与企业的投资,同时参与企业的经营管理,使企业获得专业化的管理及充足的财务资源,从而促进企业的快速成长并实现其战略目标。在企业发展成熟后,风险投资家将通过资本市场转让企业的股权或以其他方式退出其风险投资,而获得较高的回报,继而进行其新一轮的投资运作。美国等发达国家的实践证明,风险投资业已发展成为一个有别于传统金融机构的新兴产业,它有自己独特的产品(风险资本、管理和咨询服务),具备广阔的发展市场(新兴中小企业及高新技术企业),形成了自己特有的供应、生产、销售体系,其生产服务方式已日臻成熟。在融资时,风险投资家购买的是资本,出售的是自己的信誉、吸引人的投资计划和对未来收益的预期。投资时,他们购买的是企业的股份,出售的是资本金。退出时,他们出售企业的股份,买入资本,外加丰厚的利润、光辉的业绩和成功的口碑。

作为一种特殊的投融资体制,风险投资的最大功绩是实现了知识、思想与资本的直接结合,从而使得新知识、新思想这一资源可以迅速实现其价值,转化为现实生产力。由于风险投资机制的存在,极大地激发和鼓舞了人们从事创新性探索的兴趣,而新知识、新思想的不断涌现,又扩大了风险投资家的选择范围,有利于其选

择较佳的项目并获取高额利润,从而促进风险投资业的进一步发展,这就形成了一个良性循环,带动整个产业结构的升级。美国硅谷高新技术产业的迅猛发展,就充分展示了风险投资在促进知识、思想与资本结合中的巨大功效。

二、风险投资与传统融资体制的区别

高科技企业的成长、发展与壮大可以划分为5个阶段:创立阶段、研究与发展阶段、市场导入阶段、成长阶段和稳定与成熟阶段,各个阶段的基本融资途径是不同的。与传统的资本融资体制相比,风险投资具有明显不同的特点。

风险投资是高新技术企业在研究与发展阶段、市场导入阶段和成长阶段的基本融资途径,而传统融资渠道则是企业在稳定与成熟阶段的基本融资途径。它们在高新技术企业的成长、发展和壮大过程中所起的作用是不同的。下面,将比较风险投资与传统融资体制的区别。

(一)风险投资与商业信贷的区别

1. 投资对象不同。风险投资的获利方式决定了它的投资对象为新兴的、有巨大潜力的企业和项目,注重的是企业的高成长性;商业信贷的投放对象多为拥有稳定现金流量的成长和成熟阶段的企业,注重的是企业良好的财务结构和经营的稳定性。

2. 投资依据不同。风险投资依据风险企业家提交的商业计划书和风险投资家自己的判断来决定是否投资,并不需要担保和抵押,风险投资家的眼光、经验等主观因素起很大作用;商业信贷则依据目标企业的财务报表和投资项目的可行性报告来决定是否投资,需要抵押和担保,具有较强的客观性和可分析性。

3. 投资方式不同。风险资本是以股权的方式投入企业,一旦进行投资,风险投资者不但要参与投资对象发展战略、经营模式的指导与帮助,而且还要提供各种专业性的技巧以帮助风险企业顺利运营;商业信贷则是以债权的形式投入,一般不参与企业的经营管理。

4. 风险和回报不同。银行以贷款利息获利,注重投资的安全性,尽量回避风险,力求稳健,回报比较稳定但无法获得较高的利润率;风险投资则是典型的高风险、高回报行为,投资者不回避风险,以其丰富的经验和敏锐的眼光来捕捉投资对象并通过红利和卖出股份来获取超额利润。

(二)风险投资与一般股权投资的区别

1. 投资取向不同。风险投资集中于高新技术企业的创建和新产品的研究开发,即主要集中于风险企业的开拓阶段,而不是成熟阶段,一旦创业成功,风险投资者便会利用各种手段收回所投资本,获得巨额利润;一般股权投资虽也可能经历企业的创建与产品的开发,但更侧重于生产较为成熟的产品,着眼于经营。

2. 投资期限不同。一般股权投资要求长期持有,投资期限比较长;风险投资的

期限一般在 3~7 年,而且从投入的那一时刻起就要求在未来变现退出。

3. 投资目的不同。一般股权投资或者要求取得稳定的股息和红利收入,或者要求取得被投资对象的某种程度的控制权,以满足投资者经营战略的要求;风险投资则是为了在将来通过股权转让来获取丰厚的资本利得。

4. 投资的风险和回报预期不同。风险投资的风险比一般股权投资大得多,因而其回报预期要大于一般股权投资。

第二节 风险投资的特征

风险投资作为一种投资,它也具有一般投资活动所具有的共性,但是,它又具有一般投资所没有的特性。

一、风险投资具有高风险性

这是风险投资区别于一般投资的首要特征,是由风险投资的对象性质决定的。首先,风险投资的对象一般为刚刚起步或还没有起步的高新技术企业。以中国为例^①,中国的风险资本有近 90% 投向 IT 产业、生物医药、电子信息、通信产业、网络产业、新材料,以及传统的中医中药产业。而投向传统产业的技术改造仅约 12%。这类风险企业规模较小,没有固定资产或资金作为贷款的抵押或担保。其次,由于投资对象常常是高新技术中的“种子技术”或创新思想,处于设计起步阶段,不够成熟,尚未经市场检验,能否转化为现实生产力,尚有很多不确定的因素,风险较大。一般来说,发达国家风险企业成功的比例很低。通常,每 10 项投资只有大约 1~2 项是真正成功的。此外,还可以从另一个角度来看风险投资的高风险性。在美国,通常一个风险投资公司 1 年中能接到约 1 万个投资项目申请,其中,经过选择同意作初步接触的大约在 150 项左右,即在 1.5% 上下。在初步接触基础上进行深入洽谈的仅有约 25 个,真正同意并签订合同进行风险投资的仅不到 10 项,这只占全部申请的 0.1%。合同实施过程中,还会有 1~2 项因项目投资效益和开发前景不理想而中止执行。

由于投资的高风险性,客观上使风险投资家对风险投资项目的选择、决策和经营非常谨慎和严谨。他们不能奢望每一个风险投资项目都能成功,因而在风险投资理念上就存在所谓“大拇指定律”。即如果风险资本 1 年投资于 10 家风险企业,在 5 年左右的发展过程中,会有 3 家公司垮掉;有 3 家中小企业会停滞不前,最终被收购;有 3 家公司能够上市,并有不错的业绩;10 家企业中只有一个能成长迅速,上市后为社会看好,成为一颗耀眼的明星,市值数十倍甚至上百倍地增长,给投

^① 根据 2000 年 8 月至 2001 年 1 月科技部资助,由刘曼红等对我国风险投资发展现状(主要包括 77 家风险投资公司的数据)的调研结果整理得到(该报告发表在《风险投资通讯》2001 年第 2 期)。

资者带来巨额回报,而这家企业就成为“大拇指定律”中的“大拇指”。

二、风险投资具有高收益性

风险投资是一种着眼于未来的战略投资。风险投资家并非对所投资项目的高风险视而不见,而是因为在风险背后蕴涵着获取巨额利润的机会。预期企业的高增长、高增值是风险投资的内在动因。风险投资作为一种经济机制之所以能够经受住长时间的考验,并没有因为高风险而衰败没落,反而愈显蓬勃发展之势,关键就在于其高利润所带来的补偿甚至超额激励。风险投资项目都需经过专家咨询委员会的严格评选、充分论证后才加以确定,目标项目属于潜在市场规模巨大^①、高成长的新创事业。一般来说,投资于创立和研究开发阶段的风险企业,所要求的年回报率在 40% 左右;投资于市场导入阶段和成长阶段的风险企业,所要求的年回报率在 30% 左右;对于即将上市的公司,要求 20% 以上的年回报率。这样才可能补偿风险,否则不会进行投资。投资额一般占风险企业股份的 20% ~ 30%,通常不去追求控股,以分散投资,规避风险。风险投资家的目标毛利率为 40% ~ 50% 以上,税后净利润率为 10% 以上,期望几年后公司上市时以高市盈率套现,获得几十倍甚至上百倍的高额投资回报。虽然风险投资的成功率不足 30%,但一旦成功,就足以弥补因其余项目投资失败所导致的损失,还能有丰厚的综合投资回报率。美国是世界上风险投资业较为成熟的国家,1996 年,风险资本的平均回报率为 17.3%,远高于同期银行存款的利率水平。^②

三、风险投资具有低流动性

风险资本往往在风险企业创立之初时就开始投入,直至公司股票上市之后才能退出,因而投资期较长,通常为 3 ~ 7 年,而且在此期间通常还要不断地对有成功希望的项目进行增资。美国 157 家由风险资本支持的企业的调查资料表明:风险企业平均用 30 个月实现收支平衡,用 75 个月的时间恢复原始股本价值。正因如此,人们将风险资本称为“有耐心和勇敢”的资金。^③ 另外,风险投资是一种权益投资,在风险资本最后退出时,若出口不畅,撤资将非常困难,这也使得风险投资的流动性较低。

四、风险投资主要面向高新技术领域

风险投资是以高风险为代价来追求高收益的。传统的产业无论是劳动密集型

① 资料显示,在美国,风险投资家有兴趣的投资项目至少能在世界范围内有 10 亿美元以上的市场规模。

② 参见曹红辉、彭作刚:《创业投资:知识经济时代的创业新概念》,第 4 页,中国城市出版社,1999 年。

③ 刘曼红主编:《风险投资:创新与金融》,第 8 页,中国人民大学出版社,1998 年。

的轻纺工业还是资金密集型的重化工业,由于其技术、工艺的成熟性和产品、市场的相对稳定性,其风险相对较小,是常规资本大量集聚的领域,因而收益也就相对稳定和平均。而高新技术产业由于风险大、产品附加值高,因而其收益也高,正迎合了风险投资的特点,因而也就成为风险投资的追逐目标。以美国为例,1995年,美国电子和信息领域吸收的风险资本占当年全部风险资本的47%,1996年和1997年,这一比重分别上升到50%和60.3%。与生命科学相关的产业所吸引的风险资本也持续上扬,1996年,生物工程与新药产业吸收风险资本占风险资本总额的21.4%,1997年上升为23.8%,而随着人类基因组计划(HGP)、克隆技术等近年来取得的迅速进展,预期生物工程与新药产业吸收风险资本的比例还会迅猛增长。而与之形成对照的是,传统产业吸收的风险投资只占很少的份额。^①

表 1-1 1999 年风险资本在美国产业部门的投资分布(亿美元)

产业部门	投资额	增长率
互联网	187	471%
通信	83	152.1%
电脑硬件	13	138.1%
半导体/电子	17	110.4%
电脑软件与相关服务	75	95.7%
其他产品	45	86.2%
生物技术	7	70.2%
消费	17	58%
工业/能源	11	14.8%
医药/保健	24	2.7%
总计	483	151.6%

资料来源:《中国经营报》,2000年3月7日

五、风险投资具有较高的专业性和参与性

由于风险投资主要投向高新技术产业,而且投资风险较大,要求风险资本管理者具有很高的专业水准,在项目选择上要高度专业化和程序化,精心组织、安排和挑选,以尽可能地锁定风险。通常,一家风险企业要得到风险投资的支持,必须首先向风险投资公司提交业务计划书、本公司基本情况和发展规划,以此进行初步接

^① 杨大楷、姜皓天:《风险投资基金业的国际比较研究》,《金融学家》,1999年第1期。

触。如果风险投资公司对业务计划感兴趣,双方将继续协商,一旦达成协议,风险企业将向风险投资公司出售部分股权,同时获得发展资金。

由于高新技术成果的持有者大都是科学家和工程技术人员,一般来说,他们缺乏经营管理、市场开拓的能力,如果让他们将研究的成果商业化,往往会不尽如人意,而风险投资家则能帮助他们开拓市场,实现产业化。风险投资公司一旦将资金投入风险企业,就与风险企业结成了一荣俱荣、一损俱损的关系,风险投资家将直接参与企业的经营管理,提供咨询,参与重大问题的决策。从产品的开发到商业化生产,从组织机构的设置到人员的安排,从产品的上市到市场的开拓、企业形象的策划,一直到企业的最后上市等都离不开风险投资机构的积极参与。

第三节 风险投资的运行

为了准确地理解和研究风险投资,本节将对风险投资的运行机制进行初步讨论。具体涉及风险投资与冒险、风险投资与融资、风险投资公司的运作模式、风险资本的实质,以及风险投资的退出等方面,进一步的深入探讨将在后面的章节里进行。

一、风险投资与冒险

我们在第一节阐述风险投资的涵义时已经分析了人们在使用 Venture 和 Risk 这两个词时的区别,其中最重要的是 Venture 表现了风险投资家面对不可避免的风险;敢于主动承担风险的方面,而 Risk 的涵义里并没有主动的成分。风险投资家(Venture Capitalist)依靠自己的经验、知识、信息和判断,通过对某一目标风险企业的分析,对市场的预测,对风险企业前景的判断,乃至凭其直觉,做出投资决策。

与之相比,冒险家虽然也有其自信心,并且在这种自信心的支持下,冒险家也会做出投资决策。但是,这种自信心往往并没有依据,因此,这种投资往往是随心所欲的,也是不负责任的。在当今错综复杂的经济环境中,迎接冒险家的通常只能是失败。

根据上面的分析我们可以说,只要有勇气,也许人人都可以去冒险,但是,并不是任何人都可以成为风险投资家。从知识结构来看,风险投资家应该既具有科技方面的知识背景,又拥有一定的管理知识,还要求具备深厚的金融理论功底。从心理素质来看,风险投资家要有深邃的分析能力,果敢的判断能力,既敢于大胆创新,又谨慎小心,经得起成功和失败的考验。只有历经磨练,才能成为一个成功的风险投资家。