

风险投资 与 融资

孔淑红 编著

对外经济贸易大学出版社

风险投资与融资

孔淑红 编著

对外经济贸易大学出版社

(京)新登字 182 号

图书在版编目(CIP)数据

风险投资与融资/孔淑红编著. —北京:对外经济贸易大学出版社, 2002

ISBN 7-81078-195-2

I. 风... II. 孔... III. ①风险投资—研究②融资—研究
IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 075042 号

© 2002 年 对外经济贸易大学出版社出版发行

版权所有 翻印必究

风险投资与融资

孔淑红 编著

责任编辑:刘传志

对外经济贸易大学出版社
北京市朝阳区惠新东街 12 号 邮政编码:100029
网址: <http://www.uibep.com>

北京山华苑印刷有限责任公司印装 新华书店北京发行所发行
开本:850×1168 1/32 15.75 印张 409 千字
2002 年 10 月北京第 1 版 2002 年 10 月 第 1 次印刷

ISBN 7-81078-195-2/F·106
印数: 0 001—5 000 册 定价: 25.00 元

前 言

风险投资是一种以高新技术产业为主要投资对象的、承担高风险、追求高回报的投资形式,高风险、高收益是风险投资的突出特征。风险投资是适应知识经济时代高新技术产业发展的客观要求而产生并不断发展的,它对全球经济的发展做出了巨大贡献。

科学技术是第一生产力。以信息技术、微电子技术、生物工程、海洋工程、新材料、新能源等为代表的高新科技产业伴随着全球经济的发展而突飞猛进、日新月异。今天高新技术产业日益成为知识经济时代各国发展的第一支柱。然而,科学技术向现实生产力的转化不是自动实现的。在高新技术产业发展的各个阶段,从研发阶段的基础理论研究和基础理论向技术的转化,到高新科技成果的产业化及规模化发展,都需要大量资金的投入,同时又具有高风险、高收益的特点。高新技术产业的这种高投入性、高收益性、高风险性的技术经济特征客观上需要一种特殊的投、融资方式,于是,风险投资应运而生并迅速发展。

风险投资起源于 20 世纪中期的美国。1946 年,美国研究与开发公司的建立标志着风险投资的正式诞生。但是,在 20 世纪 70 年代以前,风险投资的理念和价值并未受到社会的重视,风险投资业的发展非常缓慢,直到 70 年代石油危机之后,风险投资才得到政府和公众的支持,开始迅猛发展。其后,风险投资活动席卷了几乎所有的西方发达国家,并且由最初的原材料投资过渡到以高新技术风险投资为主的方式,加快了西方发达国家的科技和经济发展进程。

风险投资培育了新兴企业的成长,从而大大推动了经济的持续发展。以美国为例,过去 50 年间,大部分风险资本都投向了计算机软硬件、生物技术、通信等高新技术产业,结果造就了一大批世界著

名企业。全球最大的芯片制造商英特尔公司就是在风险资本的支持下迅速发展壮大的。微软、苹果、康柏、思科等世界顶尖 IT 企业都是依靠风险投资创业成功的,而微软的总市值已超过了不少中小国家的国内生产总值。据有关统计,全世界最大的 100 家电脑公司中,有 20% 是作为经济奇迹的硅谷培育起来的,而风险投资是硅谷形成的关键因素之一。据美国商业部统计,二战以来 95% 的科技发明与创新都来自新兴企业,而这些发明创新转变为实际生产力都要借助于风险投资。

风险投资推动了科技与经济发展,而经济发展也反过来促进了风险投资的增长。20 世纪 70 年代以前,美国风险投资额不足 1 亿美元,到 80 年代中期已增长到 200 亿美元。90 年代以来,风险投资业本身已经形成了一个新兴的金融产业,各类风险投资机构如雨后春笋般涌现。1999 年,美国全年风险投资基金的投资额度达到了 356 亿美元,比 1998 年增长了 151.6%。进入 21 世纪以后,风险投资业呈现出一种新的态势,即风险投资国际化。发达国家的风险投资机构纷纷抢滩海外,设立分支机构,进行国际化经营,从而形成了一股风险投资与各国高新技术产业发展密切结合、相互促进的全球化浪潮。

在我国,“科学技术是第一生产力”的观念早已成为共识。然而,尽管拥有较强的高新技术攻关能力,中国的科技成果转化率仍非常低。阻碍科技成果转化的主要障碍之一就是缺少资金投入,特别是缺乏风险资本对高新技术项目产业化的支持,从而使得许多科技成果停留在研究阶段,而不能转化为现实的生产力。因此,大力发展风险投资业,加快高新技术产业的发展,增强国民经济竞争力,已成为中国在 21 世纪迎接知识经济挑战的必然选择。

中国的风险投资起步于 20 世纪 80 年代中期,但由于相关制度、政策环境不配套,风险投资在中国的发展较为缓慢,对高科技产业的促进作用也极其有限。针对这种情况,在 1998 年 3 月召开的全国政

协九届一次会议上,民建中央提交了《关于尽快发展我国风险投资事业的提案》,被大会列为“一号提案”。由此,风险投资才真正引起政府和国人的重视,中国的风险投资业才真正开始启动。近几年来,国内出现了许多新的风险投资机构,一些国际风险投资基金也到中国积极寻求投资项目,其中,四通利方、金碟财务都是较为成功的例子。但是,到目前为止,中国的风险投资活动还远未发展到其应有的规模与范围,尚未起到其应有的作用,还存在许多缺陷,比如:风险资金来源不足、缺乏完善的中介机构、风险投资机制不健全、缺乏真正的风险投资家、资本市场不完善因而风险资本缺乏有效的退出机制等等。制约中国风险投资业发展的原因很多,而对风险投资缺乏客观全面的认识是制约我国风险投资业发展的重要因素之一。

本书以知识经济和全球化为背景,对风险投资进行了全面系统的论述,既注重基础知识和理论的介绍,也有较强的操作性。全书共分两篇:第一篇是风险投资理论部分,分别介绍风险投资的内涵与特征、风险资金的筹集、风险投资、风险投资基金和风险投资的对象。第二篇是风险投资实务部分,着重分析风险投资的运作过程、退出机制、退出场所,同时介绍风险投资体系中不可或缺的中介服务机构,最后一章谈风险投资的风险管理问题。

在本书的写作过程中得到对外经济贸易大学国际经贸学院赵忠秀副院长以及侯书森博士、彭卫红博士、周梦博士的大力帮助,另外徐莺燕、胡宝燕、姚俊、刘劲松等研究生参与了资料收集工作。在此一并表示感谢。由于笔者编写时间和知识水平有限,文中恐有错误之处,恳请各位读者、专家不吝指正。风险投资是科技发展和“经济增长的推动器”,本书若能为中国风险投资业的发展尽一份微薄之力,笔者将不胜欣慰。

作 者

2002年8月18日

目 录

第一篇 风险投资理论

第一章 风险投资概述	(3)
第一节 风险投资的概念	(4)
一、风险投资的含义	(4)
二、风险投资的基本特征	(5)
三、风险投资的类型	(8)
四、风险投资的作用	(10)
第二节 风险投资的发展概况	(15)
一、美国风险投资概况	(16)
二、欧洲的风险投资发展概况	(25)
三、亚洲的风险投资发展概况	(30)
第二章 风险资本的筹集	(38)
第一节 政府的风险投资	(38)
一、发达国家政府的风险投资	(38)
二、政府投资不符合风险投资的特性	(42)
第二节 机构投资者的风险投资	(44)
一、各类基金	(44)
二、大型公司	(47)
三、保险公司	(48)
四、投资银行	(49)
五、银行控股公司	(49)

六、国外资本	(50)
第三节 个人投资者的风险投资	(51)
一、富有家族和个人的风险投资	(51)
二、个人投资者的投资特点	(52)
第四节 中国风险资本的来源	(53)
一、政府资本	(53)
二、公司资本	(55)
三、金融资本	(56)
四、私人资本	(58)
五、国外资本	(59)
第三章 风险投资的运作者	(60)
第一节 风险投资公司	(60)
一、有限合伙制风险投资公司	(61)
二、公司制风险投资公司	(64)
三、风险投资公司的投资对象与投资过程	(66)
第二节 风险投资家	(71)
一、风险投资家的地位与工作	(72)
二、天使投资家	(77)
三、风险投资家对风险投资的管理	(82)
四、风险投资家的作用与收益	(89)
五、风险投资家的信誉约束	(95)
第四章 风险投资基金	(99)
第一节 风险投资基金概述	(99)
一、风险投资基金的概念	(99)
二、风险投资基金的类型	(101)
三、风险投资基金的特点	(106)

四、风险投资基金的优势	(107)
五、风险投资基金的功能	(108)
第二节 风险投资基金的设立	(109)
一、风险投资基金的发起人	(109)
二、风险投资基金的资金募集方式	(112)
三、风险投资基金设立应遵循的基本原则	(114)
四、风险投资基金的设立程序	(115)
五、风险投资基金的基金券发行与认购	(120)
第三节 风险投资基金的组织管理	(123)
一、风险投资基金的组织机构	(123)
二、风险投资基金的管理机构	(128)
三、风险投资基金的保管机构	(136)
第四节 风险投资基金的运营管理	(142)
一、风险投资基金的上市与交易	(142)
二、风险投资基金的财务管理	(143)
三、风险投资基金的投资运作	(145)
四、风险投资基金的变更与终止	(147)
第五章 风险投资的对象	(150)
第一节 风险企业概述	(150)
一、风险企业的概念	(150)
二、风险企业的基本特点	(155)
三、风险企业的四个主要发展阶段	(158)
第二节 风险企业的创立与运作机制	(162)
一、风险企业创立的过程	(163)
二、创立风险企业时需要考虑的几方面问题	(165)
三、风险企业的创业制度	(167)
四、风险企业的管理	(174)

第三节 风险企业与风险投资	(179)
一、风险企业成功获得风险投资的必要条件	(179)
二、准备申请风险投资的主要文件	(180)
三、选择和接触风险投资公司	(185)
四、会谈和达成投资协议	(187)

第二篇 风险投资实务

第六章 风险投资的运作过程	(193)
第一节 选择投资项目、筹集风险投资资金	(193)
一、选择投资项目	(193)
二、筹集风险资金	(199)
三、选择风险投资的管理者	(201)
第二节 风险投资项目的评价	(203)
一、识别投资项目	(203)
二、筛选与评价投资项目	(207)
第三节 谈判与签订投资协议	(218)
一、谈判的主要内容	(223)
二、签订投资协议	(223)
三、风险投资协议的内容	(223)
第四节 参与风险企业的管理	(228)
一、参与管理和辅导	(229)
二、参与经营过程	(230)
三、为企业提供服务	(231)
第七章 风险投资的退出	(233)
第一节 公开上市	(233)

一、公开上市是风险投资的最佳退出方式	(233)
二、公开上市的利弊分析	(236)
三、上市公司的责任与义务	(239)
四、公开上市时机的选择	(240)
五、公开发行的一般程序	(241)
六、美国风险企业公开上市	(243)
第二节 股权回购	(246)
一、股权回购概述	(246)
二、股权回购中股票价格的确定	(248)
第三节 兼并与收购	(252)
一、兼并与收购的概念	(252)
二、兼并与收购的方式	(254)
三、风险企业被并购的过程	(257)
四、被收购风险企业的价值评估	(260)
五、兼并收购的程序和法律文件	(264)
六、兼并收购的主要支付方式	(266)
第四节 破产清算	(269)
一、风险企业清算的组织	(271)
二、风险企业清算的主要步骤	(272)
第八章 风险投资的最佳退出场所——二板市场	(274)
第一节 二板市场概述	(274)
一、二板市场的主要特点	(275)
二、二板市场与主板市场的比较	(278)
三、二板市场的功能和作用	(281)
四、二板市场的发展状况	(283)
第二节 美国 NASDAQ 市场	(286)
一、美国 NASDAQ 市场发展状况	(287)

二、NASDAQ 市场的内在机制	(289)
三、NASDAQ 成功的原因	(292)
四、NASDAQ 的做市商制度	(296)
五、NASDAQ 上市程序	(301)
六、NASDAQ 上市规则与上市费用	(302)
第三节 香港创业板市场	(309)
一、香港创业板市场的特点	(310)
二、香港创业板的市場定位	(312)
三、香港创业板市场的上市规则	(317)
四、香港创业板市场的上市程序	(334)
第四节 世界其他二板市场	(337)
一、欧洲的 EASDAQ 市场	(341)
二、温哥华创业板市场	(344)
三、英国的另項投資市場(AIM)	(346)
四、日本的柜台交易市场(OTC)	(349)
五、新加坡 SESDAQ 二板市场	(352)
六、马来西亚自动报价市场(MESDAQ)	(354)
七、韩国 KOSDAQ 二板市场	(354)
八、台湾柜台买卖市场(OTC)介绍	(355)
九、中国的创业板市场	(356)
第九章 风险投资的中介服务机构	(361)
第一节 投资银行	(362)
一、投资银行及其业务	(362)
二、投资银行的类型	(367)
三、投资银行对风险投资的作用	(368)
第二节 其他中介机构	(371)
一、风险投资协会	(371)

二、评估机构	(373)
三、会计师事务所	(375)
四、律师事务所	(377)
第三节 代理人和投资顾问	(379)
一、风险企业的代理人	(380)
二、风险投资公司的代理人	(384)
三、风险投资顾问	(385)
第四节 风险投资保险制度	(388)
一、风险投资保险制度的内容	(388)
二、风险投资保险机构职责	(389)
三、风险投资保险制度的作用	(390)
第十章 风险投资的风险管理	(392)
第一节 风险投资的风险分析	(392)
一、风险识别	(393)
二、风险的分类	(396)
三、风险估计与评价	(404)
第二节 风险投资的风险管理工具	(413)
一、风险投资的风险回避	(414)
二、风险投资的风险转移	(415)
三、风险投资的风险分散	(416)
四、风险投资的损失控制	(419)
第三节 风险投资的风险管理措施	(420)
一、风险资本投入之前的风险防范措施	(421)
二、风险资本投入之后的风险防范措施	(425)
三、市场环境与投资风险的缓解机制	(427)

第十一章 风险投资案例与分析·····	(430)
第一节 风险投资家的筹资案例及分析·····	(430)
一、风险投资家筹资案例 ·····	(430)
二、风险投资家筹资案例分析 ·····	(437)
第二节 风险投资与风险企业的案例与分析·····	(437)
一、风险投资与风险企业案例 ·····	(438)
二、风险投资与风险企业案例分析 ·····	(457)
第三节 风险投资与网络业的发展案例与分析·····	(461)
一、风险投资与网络业形成的案例 ·····	(461)
二、风险投资与网络业形成的案例分析 ·····	(479)
第四节 跨国风险投资·····	(480)
一、美国的风险投资扶植欧洲的光电子技术创业 ·····	(480)
二、对美国风险投资扶植欧洲电子技术创业案例 的分析 ·····	(485)
参考文献·····	(486)

第一篇

风险投资理论

第一章 风险投资概述

近年来,随着高科技的飞速发展,世界各国和地区之间的竞争逐步转变为以高科技为主导的综合国力的竞争,高科技产业的培育和发展状况已成为决定一国国际竞争力的关键因素。因此,与高科技密切相关的风险投资业也日益受到各国的重视。进入 20 世纪 90 年代之后,美国经济的持续稳定增长举世瞩目,其重要原因在于高新技术产业的迅速发展以及在世界范围内的领先地位,而美国高新技术产业的迅速发展与其遥遥领先的风险投资机制密不可分。如果没有风险投资,就没有诸如数字设备公司、苹果电脑、英特尔、微软、网景以及雅虎等一大批处于世界信息技术前沿的公司,也没有美国 90 年代连续 9 年高速增长的经济。从 80 年代起,其他国家开始效仿美国,致力于发展风险投资。欧洲大陆是继美国之后风险投资第二大热土。英国、法国、德国相继制定各种政策措施,鼓励风险投资的发展。其他国家和地区如日本、台湾、以色列等也不甘落后,设立了自己的风险投资体系。