

XINSHIJI FENGXIAN TOUZI XILIE CONGSHU

◆ 新世纪风险投资系列丛书

主 编 张景安

副主编 赵玉海 梁 桂

风险企业与 融资技巧

国金融出版社

新世纪风险投资系列丛书·之四

风险企业与融资技巧

安红平 柯 迪 傅 洁 编著
张陆洋 高 琦 钟 南

中国金融出版社

责任编辑:田 强
封面设计:陈 瑶
责任校对:潘 洁
责任印制:郝云山

图书在版编目(CIP)数据

风险企业与融资技巧/张景安主编. —北京:中国金融出版社,2000
(新世纪风险投资系列丛书)

ISBN 7-5049-2303-6

I. 风…

II. 张…

III. 技术企业-融资-资金管理

IV. F276.44

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 15219 号

出版 中国金融出版社
发行
社址 北京广安门外小红庙南里 3 号
邮编 100055
经销 新华书店
印刷 地矿印刷厂
开本 787 毫米×1092 毫米 1/16
印张 21
字数 332 千字
版次 2000 年 4 月第 1 版
印次 2000 年 4 月第 1 次印刷
定价 40.00 元
如出现印装错误请与印刷装订厂调换

618-05

序 言

高科技正在成为 21 世纪社会经济发展的主要动力。面对这一发展趋势,各国政府都纷纷制定相应措施,以期在未来世界经济中占有一席之地。我国已将实施“科教兴国”战略,“加强技术创新,发展高科技,实现产业化”作为政府的重要任务。江泽民总书记在会见九届全国政协科学家和科技工作者代表时指出:“创新是一个民族进步的灵魂,是一个国家兴旺发达的不竭动力,没有科技创新,总是步人后尘;经济就只能永远受制于人,更不能缩短差距。”

应该说,重视基础研究,取得高水平的科研成果是实施科教兴国战略的一个重要方面,而如何将科技成果转化成现实生产力,是另外一个重要方面。加速科技成果的产业化,对于提高我国经济的整体素质和综合国力,有着更加重要的意义。改革开放以来,我国政府先后投资于“863”计划、星火计划、火炬计划等高科技研究和科技产业化项目,取得了明显的社会效益和经济效益。然而,我国高科技产业化的水平还远不能适应经济发展的要求,科学技术向生产力转化的进程仍然比较缓慢,高新技术产品产值占社会总产值的比例也远低于欧美发达国家。除了部分技术确实不符合生产需要或不成熟的原因外,最主要的还是缺乏金融资本的支持。

从国外的经验来看,风险投资已经成为一些国家高新技术产业化的驱动器。在欧美发达国家,风险投资业已成为高科技公司发展过程中最有力的融资渠道之一,以风险投资为背景的高科技企业也成为国民经济中极为重要的组成部分。尤其是作为风险投资发源地的美国,风险投资相当成功,对经济产生了深刻的影响,推动了高科技成果的转化,对产业结构的优化起了不可忽视的关键作用。目前美国风险投资

基金已超过 450 亿美元,每年向高科技企业投入的资金达 100 亿美元。风险投资大大加速了高科技企业的成长,培育出一批像 IBM、英特尔、苹果电脑、微软、网景、雅虎等世界级高科技大公司。在美国,正是风险投资掀起了竞争和创新的浪潮,不断为美国经济注入新的活力,可以说,美国高新技术产业化的动力来源相当程度就在于其发达的风险投资。

近年来,我国的风险投资事业有了一些实质性的进展,但是与风险投资发展比较成熟的国家相比,仍处于起步阶段,还有许多现实问题需要解决。如中国市场体系尚不完善,金融市场也未规范,管理水平有待提高,缺乏高素质的风险投资家队伍,企业界、金融界乃至整个社会风险投资意识淡薄等。尤其值得关注的是,目前我国不同类型的风险投资机构有 200 多家,对于这些机构来说,资金投向哪里?怎样对受投资企业进行正确选择?如何估价?诸如此类问题,如果得不到很好解决,极有可能因观念意识与操作规范的误导,使整个产业方向发生偏差,使风险投资流于概念和形式。为此,我们应充分借鉴欧美工业化国家发展风险投资业的成功经验,并结合我国国情,走自己的路,形成具有中国特色的风险投资机制。所以,在当前国内对风险投资形成热潮的背景下,研究以美国为主的西方发达国家风险投资理论和实践,并把它介绍给国内风险投资业界,无疑对于提高整个社会风险投资意识、尽快形成职业风险投资家队伍、促进风险投资业在我国的顺利发展具有极为重要的现实意义。

跨入新的世纪,我国大力发展风险投资事业的基本条件已经具备。随着我国金融体制改革的顺利进行,市场经济的不断完善,在中央和各级地方政府鼓励政策的大力支持下,风险投资的有效机制必将在我国尽快建立起来。可以预言,在 21 世纪的头十年里,风险投资事业将在我国迅速发展,并在促进我国高新技术产业发展和提高综合国力方面发挥重要作用。

科学技术部副部长 徐冠华
中国科学院院士

2000 年 3 月 17 日

前 言

值此千禧年到来之际,新世纪的曙光照耀了全球大地,世界经济一体化趋势日益加强,占全球五分之一人口的中国正以矫健的步伐走向经济领域的联合国——WTO,游戏规则日趋完备,各国以综合国力为核心的竞争号角已经吹响,发展高科技成为各国竞争的杀手锏,以人为本的技术创新成为各国的第一需要。科技强国美国自90年代以来,在以信息和电子技术为主的高科技产业的带动下,其经济增长已持续7年,道·琼斯指数直破万点大关,那纳斯达克市场更是风光无限。如此奇功当属谁?当然是良好的风险投资机制。

邓小平同志早就指出:“金融很重要,是现代经济的核心。金融搞好了,一着棋活,全盘皆活。”在中国如何建立风险投资机制,是一个挑战。在如此大好背景之下,香港创业板已于1999年11月隆重开市。而中国证监会已将创建附属于上海证券交易所和深圳证券交易所的高科技板市场列为2000年度中国证券市场的十件大事之首。

形势喜人,形势逼人。创业板市场进入中国内地只是时间问题。与其临渊羡鱼,不如退而织网。为此,我们在国家科技部的直接指导下,由上海浦东生产力促进中心产业经济研究院承办,组织了一批全国风险投资研究界和实业界的精英,其中有来自复旦大学、上海财经大学、证券机构、风险投资管理公司、风险投资企业等的专家、学者和企业编写了《新世纪风险投资系列丛书》。在丛书的编写过程中,美国哈佛大学的学者、硅谷风险投资家在研究资料方面提供了慷慨支持。丛书共分六册,是我国目前唯一的一套全方位、多角度论述风险投资的丛书。

丛书之一:《风险企业与风险投资》从多个角度全面系统地介绍

了风险企业和风险投资的概念、发展特点、运作过程及发展对策等。论述了风险资本与风险企业的关系及其运作过程,风险管理在风险企业中的重要地位及其主要内容,高能管理在风险企业中的地位及其主要运作原则和内容,企业文化对风险企业发展所起的“灵魂”作用,科学园区的概念、类型、发展及其对风险投资业的策动作用,天使投资的内涵、运作特点及其对风险投资的“种子”作用,政府对风险企业和风险投资业的推进效用及其主要扶持措施等等。

丛书之二:《技术创新与风险投资》系统研究了技术创新和风险投资的相关问题,包括技术创新与经济的发展,技术创新政策与政策工具,技术创新与风险投资等方面内容,并侧重对发展我国的技术创新和风险投资作了全面和深入地探讨。对发达国家的技术创新政策、政策目标和政策工具及其效果等作了深入的探讨和比较研究,并选择美国、欧盟主要国家和日本作为个案研究;风险投资作为技术创新的政策工具之一,对发达国家的经济增长起到了重要作用,因而对我国的技术创新和经济增长有一定的借鉴意义。

丛书之三:《风险投资与操作实务》从实践操作和理论两方面着手,试图揭示美国风险投资业成功的原由,以及风险投资内在的规律性。本书对风险投资的概念、成因以及发展的历史进程进行了动态的、全面的介绍;探究了美国风险投资业内在的各种运作机制和机理。正是这些内在机制相互作用,相互影响,使风险投资能够控制企业投资,特别是高科技企业投资过程中的高风险,为投资各方带来预期的利益;分析了风险投资对美国高科技和经济发展的作用,分析了影响风险投资的各种因素,以及促进风险投资的各种方法。

丛书之四:《风险企业与融资技巧》从风险企业的角度出发,阐述高科技风险企业面对急迫的资金需要,如何融通资金,为自己的高速发展构建一个高效、安全、成本最低的金融支持系统。详细介绍高科技企业可供选择的几种融资形式:商业银行贷款、天使投资者和企业风险投资、风险资本家、直接上市融资等;提供了一个风险企业面对不同融资方式时如何比较选择融资方式的示例和一个真实的风险企业融资过程;对风险融资中最为重要的要素——商业计划书进行全面的介绍,包括商业计划书的重要性、商业计划书写作的原则和内容架构、写作要领、研究写作的过程、主要内容和格式,并提供了两份典型的商业计划

书示例。

丛书之五:《风险投资与二板市场》 从理论角度分析了二板市场在一国证券市场 and 经济发展中的重要地位,介绍了世界各国(地区)的二板市场的具体情况。其中重点介绍了美国 NASDAQ 市场和刚成立的香港创业板市场的发展历程、市场结构、上市和交易制度等主要内容。同时,本书也对英国另类市场、欧洲新市场、新加坡 SESDAQ 市场、马来西亚 MESDAQ 市场、吉隆坡二板市场、台湾柜头市场和报备市场,以及日本 JASDAQ 和 Mothers 市场等各国(地区)的二板市场有一定的涉及;在分析了我国中小高科技企业、风险投资业的发展历史和现状的基础之上,提出了建立我国二板市场的设想,并从多个角度讨论了建立我国二板市场的可能性与可行性。

丛书之六:《风险投资与法律制度》 主要基于美国的风险资本市场是目前世界上最大、最发达的风险资本市场这样一个事实,借鉴美国风险投资业发展过程中的经验和教训,以及可能的风险规制手段。本书论述的问题包括:对风险投资的一般观察,利用风险资本的基本原理以及风险资本的含义,风险基金的组织形式选择,风险资金的筹募,风险投资过程中法律文件的准备,联合条款的内容和值得注意的问题,接受风险投资企业中的股权安排问题,项目评估问题,交易的管理,风险资金的退出,董事的义务与雇员的利益保障等。

“天下兴亡,匹夫有责”。为了更好地学习和研究发达国家在风险投资领域的先进经验,为我国风险投资业服务,我们感到编写这套《新世纪风险投资系列丛书》是时代的召唤,大众的期望。我们把这套丛书的读者群定位为:风险投资家、投资银行家、企业家、财务专家、相关律师、有关政府官员;保险公司、金融公司、银行等有关人员;专业技术转移机构;相关科研人员、高校师生;业余爱好者。愿《新世纪风险投资系列丛书》以“独到、新颖、全面、求实”的姿态向读者展示风险投资的瑰丽风采。

《新世纪风险投资系列丛书》专家委员会

主 编：张景安

副主编：赵玉海 梁 桂

专家委员会：王 益 段瑞春 孔德涌 马俊如 郑家享

王惠炯 邹祖焯 张超英 许小松 苏东坡

沈钟琪 张晓原 杜占元 梅永红 李临西

赵一平 张国成 张 鳌 张志宏 李守荣

汪祖杰 沈 荣 陈高宏 吴天然 刘曼红

姜晓霞 周 石 丁雪伟 刘应力 马 林

景俊海 王志雄 杨庆根 金 鑫 柯 迪

目 录

第一章 风险投资与风险企业	(1)
第一节 风险投资概述.....	(2)
第二节 中国风险投资发展现状.....	(22)
第三节 风险企业的特征.....	(34)
第四节 如何为获得风险融资作好准备.....	(43)
第二章 高科技企业可供选择的的风险融资形式	(49)
第一节 风险资本市场的特征、构成和运作机制	(49)
第二节 高科技企业可供选择的的风险融资形式之一： 商业银行融资.....	(63)
第三节 高科技企业可供选择的的风险融资形式之二： 天使投资者和企业风险投资.....	(65)
第四节 高科技企业可供选择的的风险融资形式之三： 风险资本家.....	(69)
第五节 高科技企业可供选择的的风险融资形式之四： 企业风险资本.....	(82)
第六节 高科技企业可供选择的的风险融资形式之五： 直接上市融资.....	(85)
第七节 风险企业不同融资方式之比较：一个示例	(88)
第八节 风险企业融资的过程：一个实际的案例	(99)
第三章 商业计划的写作要领	(104)
第一节 商业计划概述.....	(104)

第二节	商业计划写作要领·····	(111)
第三节	循序渐进完成商业计划·····	(115)
第四章	商业计划的主要内容·····	(123)
第一节	商业计划书的主要内容和格式·····	(123)
第二节	商业计划书的示例·····	(155)
第五章	商业计划书的核心内容分析·····	(202)
第一节	技术分析·····	(203)
第二节	市场分析·····	(218)
第三节	财务分析·····	(232)
第四节	管理分析·····	(245)
第六章	寻找风险资本家·····	(251)
第一节	联系风险资本家的几种方式·····	(251)
第二节	如何利用中介机构来联系风险资本·····	(257)
第七章	如何说服投资者·····	(262)
第一节	演示商业计划的方法·····	(262)
第二节	风险企业融资案例之一:亚信在美国的成功融资 ·····	(270)
第三节	风险企业融资案例之二:搜狐在美国的成功融资 案例·····	(274)
第八章	投资协议的拟定和条款·····	(289)
第一节	几个关键问题:定价、股权结构、管理结构·····	(290)
第二节	投资意向的达成及投资意向书·····	(297)
第三节	投资合同的格式和内容·····	(308)



第一章 风险投资与风险企业

我们生活在一个充满不确定性的世界里,应该说,所有的企业都存在经营的风险。从这种意义上讲,所有的企业都是“风险企业”。在英文里企业和风险本来就是同一个单词。经营企业本身是一种针对市场中存在的种种风险因素,进行创造性生产活动的过程。

但是,产业有着发育、成长、成熟、衰退四个不同阶段,对应于此,企业的风险特征也有着阶段性。当某个行业、某家企业、某种产品进入成熟阶段以后,虽然仍然存在着各种各样的市场风险、生产风险、技术风险、财务风险,但这些风险具有可预测性和可管理性,是任何生产经营活动中必然存在的不确定因素。但对于处于发育和成长期的产业和企业而言,不论是市场、还是技术上都存在较大的风险,未来还是不确定的,可能是一个高速增长的产业,也可能昙花一现或者无声无息地夭折。因此,传统的商业银行融资和证券市场上的发行股票融资或债券融资出于稳健性的原则并不适合这些新生的企业,它们成长所需的资金必须依靠风险资本市场上那些追逐高风险(同样也是高收益)的风险资本。这样的企业,我们可称之为风险企业。

绝大部分的风险企业属于高科技产业领域,常常是某种新的发明创造,其产业前景和市场前景还并不明朗,谨慎的投资者不敢提供资金。许多风险项目或风险企业中途失败了,成为无数个破产消失的企业中的一部分。但风险企业一旦成功地渡过发育阶段和成长阶段,就会出现超常的发展,带来可观的投资回报。而这一切都需要风险企业



首先渡过第一关:融资关。

在我们详细探讨高科技风险企业获取投资的方式和技巧之前,让我们首先来了解一下风险投资产业的一些基本情况,并归纳风险企业所具有的一些基本特征。

第一节 风险投资概述

一、风险投资神话的产生

风险投资是一个神话,但却是一个真实的神话。

自从第二次世界大战以来,风险投资对美国和世界经济一直发挥着一种鲜为人知但却极为深刻的影响:它是企业家精神的催化剂,推动着经济增长和革新。对美国经济而言,风险资本的贡献是巨大的,它创造了就业机会,提供了创新的产品和服务,刺激了竞争的活力,散播了企业家精神。更为重要的是,风险资本孵化的新公司和新产业从根本上改变了我们生活和工作的方式。请看下面的几个例子:

1957年,“美国研究发展”(ARD)向一家由4个麻省理工学院毕业生创办的新公司——数字设备公司(DEC)投资70 000美元买下了其77%的股权。到1971年,这笔投资已经价值3.55亿美元。

1975年,专门研究“改变人们生活和工作方式”的创新概念的Arthur Rock向初创的苹果电脑公司投资了150万美元。当苹果公司1978年首次公开发行股票时,这笔投资已经价值1亿美元。

联邦快递公司(Federal Express)在经历了长期惨痛的亏损后,推出了隔夜小件快递服务,从而改变了自己的命运。当这家公司公开发行股票时,风险资本投资的2 500万美元已经价值12亿美元。

这些传奇故事一直在继续,80年代有Lotus Development Co.、Genetics Institute、Sun Microsystem、Compaq Computer Co.等等,90年代有Netscape、Yahoo等等。在这些传奇式企业名单背后,凝聚的是风险资本的功劳。

如今,风险投资的神话走近了中国。



二、风险投资的内涵

风险资本的本质内涵在于其是一种针对创业企业而言的专家管理型资本(Professionally managed capital to ventures)。国内通常把风险资本也译为创业资本,实际上“Venture”一词在英文中也是“企业”的意思。完整的风险资本的概念可以界定为“对创业企业尤其是高科技创业企业提供的资本支持,并通过资本经营服务对所投资企业进行培育和辅导,在企业发育成长到相对成熟后即退出投资以实现自身资本增值的一种特定形态的金融资本”。

它包涵有三层含义:

1. 投资对象是创业企业尤其是高科技创业企业,以区别于相对成熟企业(如上市公司)的投资。
2. 不仅仅提供资本金支持,而且提供特有的资本经营服务,以区别于单纯投资行为。
3. 在所投资企业发育成长到相对成熟后即退出投资,以便于一方面实现自身的资本增值,另一方面能够进行新一轮创业投资,故与那种长期持有所投资企业股权,以获取股息为主要的收益来源的普通资本形态也具有本质的不同。

三、风险投资与高科技产业

由现代科学技术成果、风险资本和人力资本相结合所生成的高科技产业正使现代世界经济发生着革命性变革。随着高科技产业在各国国民经济中所占的比重日益扩大、所处的地位日益显著,一种新的经济形态—知识经济(Knowledge-based Economy)越来越受到重视。知识经济形态的出现正冲击着传统的经济增长方式、世界贸易格局、人口就业结构和社会收入分配等社会经济生活的基本方面。各国政府都对这一经济形态进行了大量的研究并采取相应措施,以期尽快适应它并从中获取最大利益。

由于高科技产业化水平将在相当程度上决定一国的经济增长方式、决定该国在国际竞争中的地位、也将决定一国的就业结构和收入水平,各国政府和经济组织都相当重视培育高科技产业。根据国际经验,高科技产业的发展取决于现代科学技术、风险资本和人力资本三者的



结合。这三个要素中的现代科学技术和人力资本是由内生和引进两个部分构成,以内生为主。风险资本则是在一国国内适宜的政策和经济环境中培育出来的。现代风险资本的发育与证券市场的发展密切相关。各个国家在各自不同的发展阶段,对三个要素的培育措施和侧重点各有其特色,但高科技产业发展的经验和教训都表明,三要素的相互协调配合是高科技产业得以迅速发展的必要条件。

高科技产业化是现代科技成果转化现实的产品和劳务的过程。在这个转化过程中,资金是关键因素。风险资本作为一种专门从事高风险项目投资的资本形式,在培育高科技产业上起到了十分重要的作用。对于除美国以外的大多数国家来说,风险资本市场的形成和发育只是近十多年的事,但随着高科技产业的不断发展壮大和相关政策法规的不断完善,风险资本在全球范围内得到了加速扩张。到1995年,全球私人风险资本的规模已超过1 000亿美元,最近两年又呈现出快速发展的势头。

风险资本是投资于未上市的具有高成长性的新生中小企业的资本。这种资本的投入通常是与管理的投入同时进行,其目标是从投资中获得高额回报。高额回报是风险资本家投入的风险资本和专业技能与新生企业相结合产生的。风险资本或风险基金管理者是资本供给者和资本使用者之间的中介机构。在多数情况下,这些机构是独立的基金,但也可能附属于银行、证券公司等金融机构。在某些国家还存在着非正式的个人风险资本市场和大公司的风险基金。风险基金管理者的任务是寻找并过滤投资机会、通过资本运作使之及时到位、募集追加资本、监测和管理资本的使用并使之增值。资本的供给者包括退休基金、保险公司、私人投资者等。资本的使用者是具有高成长性的新生中小企业。

一般说来,风险投资具有以下特征:

1. 风险基金与企业共担风险,风险资本管理者必须和企业家密切合作,帮助企业制定发展规划、提供咨询服务,并直接参与管理,管理作为投入的一部分。

2. 风险投资是长期的,通常在3~7年之间。

3. 风险投资极具风险,要求风险资本管理者具有很高的专业水准,在项目的选择上做到高度的专业化和程序化,尽可能锁定风险。



4. 在考察项目的财务指标之前,风险资本管理者更注重项目的市场前景、发展策略和管理队伍素质。

5. 风险资本一般不以企业分红为目的,而是在退出时以资本增值作为回报,退出的时间一般选择在企业上市或出售时。

风险资本业的另一个重要特点是其资本和投资活动的周期流动性。从图 1 所示的流程中可以看出,风险资本管理者是以资金和管理作为其投入,在收获季节以出让股份获得 15%~25% 的资本增值,然后再将获得的收入投入到新的项目中。风险资本的顺利流动是保持其活力的基本前提,而顺利流动的决定因素是退出渠道。退出渠道主要有企业上市和企业兼并出售两条,其中企业上市是风险资本家较理想的选择。美国的经验表明,风险资本的发展与证券市场有密不可分的关系。一个发达活跃的证券市场能极大地刺激风险资本的发展,证券市场的筹资功能越大,流入风险资本管理企业的资金越多。反过来说,风险资本的发展又为证券市场培育了大批高成长性的企业,这些企业的上市又活跃了证券市场,增强了市场的筹资功能。由于风险资本和证券市场这种相互促进的关系得到了确认,近年来各国(地区)相继成立了多个专门服务于高成长性中小企业的证券市场。

风险资本是随着高科技产业的不断壮大而发展起来的。它在现代知识经济社会中具有不可替代的功能,主要表现在以下几方面:

1. 风险资本逐步替代政府投资,成为研究开发(R&D)资金的重要来源。80 年代以来,西方国家的研究开发投资出现了一种新趋势,即政府对 R&D 的直接投资占 GNP 的比重逐步减小,而企业对 R&D 的投资占 CNP 的比重不断增加(见图 2)。以经发合作组织国家为例,从 1990 年到 1993 年,政府的 R&D 投资占 GNP 的比例从 2.4% 减少到 2.2%。而在另一方面,到 1993 年,有 60% 的 R&D 由企业资助,67% 的 R&D 由企业来完成。这种趋势反映了两个方面的变化:一方面是经济增长放缓、冷战结束和政府开支缩减直接导致了政府 R&D 投入的减少;另一方面是风险资本市场的发展增强了对 R&D 的投资力度。

2. 风险资本是培育高科技企业的主力,其功能是传统金融机构所不能替代的。在美国,有 90% 的高科技企业是按照风险资本模式发展起来的。这些企业已经成为 90 年代美国经济增长的重要源泉,如数据设备公司(DEC)、英特尔(Intel)公司、Compaq 公司、戴尔(Dell)公司、Sun



计算技术公司、微软(Microsoft)公司、苹果(Apple)电脑公司等。对高科技企业的投资是长期的高风险投资,要求资本的投入与管理的投入相结合,同时对资本的报酬是在企业上市或出售时以资本增值的方式来实现。这些特点与传统的银行业务相违背,银行等传统的金融机构不能担当风险资本家的角色。一般说来,银行在风险和收益的平衡中更注重风险的大小,其传统的现金流量的评估方法以企业是否具有还本付息能力作为项目选择的标准,这与风险资本的做法大相径庭。另外,银行的管理制度和人员构成也不能适应风险资本管理的要求。日本的教训很好地说明了这一点:日本银行业在风险资本市场上扮演了十分重要的角色,有52%的风险资本企业是银行的全资企业,所拥有的资金占风险资本总额的75%。风险资本行业中具有科技背景的人员很少,大多数管理者来自银行机构,沿袭了银行的管理体制。这种状况决定了日本风险资本企业在投资机会的过滤和评估上存在着严重缺陷,其结果是投资风险增加,殃及银行本身。

3. 风险资本在优化资源配置上具有重要作用。在现代经济中,传统的银行在资源配置上存在着一个“逆向选择(Adverse Selection)”的问题,即最需要资金、资金生产率最高的项目往往因为风险较高而得不到贷款,而发展成熟、收入趋于稳定的企业因风险较小而成为银行追求的对象。风险资本的经营则与银行完全不同。为了抵消风险投资的高风险和长期的资金占用对投资者的影响,风险资本必须表现出比其他投资工具如政府债券或股票等更高的回报率,只有最具成长性的项目才可能吸引风险资本。另外,风险资本的目的在于取得最大的预期资本增值,而不是保本付息。在市场经济条件下,对利润最大化的追求能带来资源的最佳配置。风险资本的特性决定了其将大部分资源分配于科技含量高、成长性强的企业。表1中的数据是1994年底美国抽样调查的500家风险资本投资的企业与《财富》杂志的500家企业的对比资料,从中可以看出风险资本所投资的企业特征。

1995年加拿大的调查统计也表明了风险资本所投资的企业在该国经济中的杰出表现。调查显示,从1989年到1994年,风险资本投资的企业出口额年递增36%、税收年递增35%、总资产年递增31%、R&D支出年递增40%、就业总人数年递增30%。与该国整体经济状况相对比,这些企业的表现充分体现了风险资本的资源配置功能。