

新经济与风险投资宝典

THE COMPLETE WORKS OF NEW ECONOMY & VENTURE CAPITAL

第三册

【风险投资卷】

(上)

总 顾 问 / 成思危
编委会主任 / 潘承烈
主 编 / 张 德



中国言实出版社

第 三 册

风险投资卷_上

Venture Capital Volume

风险投资：中国高新技术产业发展的发动机

成思危

风险投资卷_上

Venture Capital Volume

目 录

第一编 风险投资理论篇

第一章 风险投资导论	(1749)
一、席卷全球的风险投资浪潮	(1749)
(一) 风险投资: 经济增长的发动机	(1753)
(二) 风险投资的成功之处	(1755)
(三) 风险投资业环球综合透析	(1756)
(四) 新世纪的风险投资	(1766)
二、风险投资热潮在中国蓬勃兴起	(1785)
(一) 政协“一号提案”及其影响	(1787)
(二) 中国风险投资产生的背景	(1788)
(三) 中国发展风险投资已初具条件	(1797)
三、风险投资的起源与发展	(1798)
(一) 风险投资的起源	(1799)
(二) 风险投资的发展	(1812)
第二章 风险投资的内涵与特征	(1832)
一、风险投资的基本概念	(1832)
二、风险投资的内涵	(1833)
(一) 风险投资的新领域	(1833)
(二) 风险投资开拓了新的融资方式	(1834)
三、风险投资的特征	(1836)
(一) 主动承担风险	(1836)
(二) 追逐高收益	(1836)
(三) 操作性强	(1837)
(四) 资金投入量大且风险资本再循环	(1837)
四、风险投资概念辨析	(1838)
(一) 风险投资还是非风险投资	(1838)

(二)投资还是融资	(1840)
(三)风险还是冒险	(1843)
(四)铤而走险还是谨慎从事	(1845)
(五)风险投资基金是否等于风险投资	(1847)
(六)权益资本还是借贷资金	(1847)
(七)投资者还是经营者	(1849)
(八)市场行为还是政府行为	(1850)
(九)风险投资有别于传统投资	(1851)
(十)股份公司还是私人合伙企业	(1854)
(十一)产业投资基金与风险投资基金的区别	(1856)
(十二)持守还是退出	(1857)
(十三)风险投资与科技保险	(1860)

五、风险投资的基本要素

(一)风险技术	(1862)
(二)风险企业	(1865)
(三)风险资本	(1868)
(四)风险投资公司	(1870)
(五)投资目的	(1874)
(六)投资期限	(1875)
(七)投资方式	(1875)

六、风险投资的弊端

第三章 风险投资的巨大作用

一、风险投资对经济发展的革命性影响

(一)风险投资创造了大量的就业机会	(1879)
(二)风险企业投资于研发(R&D),增强了美国的全球竞争力	(1879)
(三)风险企业为国内生产总值(GDP)的增长做出了贡献	(1880)
(四)风险投资:经济发展的助推器	(1881)

二、风险投资在科技进步中的作用

(一)风险投资是高科技产业化的“助推剂”	(1882)
(二)风险投资为高科技中小企业开辟了新的融资渠道	(1883)
(三)风险投资有利于提高全社会资源的利用效率	(1884)

三、知识经济、网络经济与风险投资

(一)知识经济与风险投资	(1884)
(二)网络经济与风险投资	(1888)
(三)高新技术产业与风险投资	(1892)

第四章 高科技与风险投资展翼共舞

一、高科技产业的发展离不开风险投资	(1897)
(一) 风险投资是发展高科技产业的催化剂和推进器	(1898)
(二) 加快发展中国的风险投资业势在必行	(1899)
(三) 必须尽快制订中国的风险投资法和优惠政策	(1899)
(四) 要发展高科技产业只有依托风险投资	(1900)
(五) 抓住机遇走适合中国国情的风险投资之路	(1901)
二、高科技项目评估与风险投资运作理论研究	(1902)
(一) 热遍全球的风险投资业	(1902)
(二) 风险投资运作简介	(1902)
(三) 风险项目的评估	(1903)
(四) 中国 IT 产业急需注入风险资本	(1903)
三、高科技产业创业与风险投资特点分析	(1905)
(一) 高科技创业与风险投资的全过程	(1905)
(二) 高科技产业风险投资成败关键在“人”	(1908)
(三) 目前中国与发达国家在高科技风险投资领域的差距	(1909)
(四) 大力发展中国的风险投资业	(1910)
四、中国高科技创业与风险投资现状	(1910)
(一) 尽快建立风险投资基金是当务之急	(1910)
(二) 中国风险投资业的困境	(1911)
(三) 为风险投资业的发展创造有利的金融环境	(1911)
(四) 为风险投资业的发展创造有利的资本市场环境	(1912)
五、大力发展风险投资业, 加速高科技产业发展	(1913)
(一) 必须加快高新科技成果的转化	(1913)
(二) 大力发展风险投资业可以采取的对策	(1914)
(三) 建立有中国特色的风险投资机制	(1915)
(四) 高科技产业与风险投资的希望	(1915)
第五章 世界风险投资业发展概况	(1918)
一、世界各国风险投资业发展概况	(1918)
(一) 世界风险投资业发展趋势	(1918)
(二) 国外风险投资业发展的环境因素	(1921)
二、典型国家风险投资业介绍	(1924)
(一) 美国的风险投资业	(1924)
(二) 德国的风险投资业	(1930)
(三) 法国的风险投资业	(1933)
(四) 瑞士的风险投资业	(1935)
(五) 日本的风险投资业	(1936)

(六)以色列的风险投资业	(1938)
(七)亚太地区的风险投资业	(1939)
附 录 风险投资业有关论文选录	(1941)

第二编 风险投资运营篇

第一章 风险投资基本运作流程	(1983)
一、风险投资的操作流程	(1983)
(一)建立风险投资基金	(1983)
(二)选择投资项目	(1983)
(三)谈判和签订投资协议	(1984)
(四)培育风险企业	(1984)
(五)实现投资回报	(1985)
二、风险投资的过程	(1986)
(一)风险投资基本阶段概述	(1986)
(二)风险投资运作程序	(1986)
三、风险投资机构的评价指标	(1992)
(一)评价指标的选取	(1992)
(二)评价指标的内涵	(1994)
(三)评价指标的比例	(1994)
四、风险投资循环模式(五个阶段)	(1995)
(一)风险投资的种子阶段投资(Seed Stage)	(1995)
(二)风险投资的创业期投资(Star-up Stage)	(1996)
(三)风险投资的扩充期投资(Development Stage)	(1997)
(四)风险投资的成熟期投资(Mature Stage)	(1997)
(五)风险企业公开上市阶段(IPO)	(1998)
五、风险投资定价方法	(1998)
(一)风险投资定价的含义	(1998)
(二)风险投资定价模型	(1998)
六、风险投资契约及经济内涵	(2001)
(一)契约的内容	(2001)
(二)风险投资契约分析	(2004)
七、风险投资的资金来源	(2007)
(一)公司退休基金	(2007)
(二)保险公司	(2007)
(三)投资银行	(2008)
(四)捐赠基金	(2008)

(五)公共退休基金	(2008)
(六)银行控股公司	(2009)
(七)富有家庭和个人	(2009)
(八)非银行金融机构	(2009)
第二章 风险投资中的资源整合效应	(2010)
一、风险投资中的信息效率和管理咨询的有效性	(2010)
(一)信息收集的效率	(2010)
(二)管理顾问公司和投资银行的二重目标	(2011)
(三)风险资本家有效管理、咨询的机制	(2012)
二、风险投资中的人力资本(Human Capital)	(2013)
(一)创业家的特征和类型	(2013)
(二)风险资本家的背景和声誉资本	(2015)
三、激励机制和资源整合	(2016)
(一)风险资本家与创业家的黄金组合	(2016)
(二)激励机制与人力资源开发	(2017)
(三)资金、信息、技术与人力资源的整合效应	(2017)
第三章 风险投资基金	(2019)
一、投资与投资基金概述	(2019)
(一)投资的概念	(2019)
(二)投资与经济增长	(2023)
(三)投资乘数论与加速原理	(2024)
(四)投资运动过程分析	(2025)
(五)投资基金的概念	(2027)
(六)投资基金的渊源及演变	(2028)
(七)投资基金的理念及特点	(2032)
(八)投资基金的种类及其作用	(2037)
(九)投资基金管理与投资公司	(2047)
(十)中国投资基金的现状	(2062)
二、风险投资基金概述	(2083)
(一)风险投资基金的基本概念	(2083)
(二)风险投资基金的主要种类	(2086)
(三)产业投资基金及其战略问题	(2089)
三、风险投资基金的设立	(2092)
(一)风险投资基金的发起人	(2092)
(二)风险投资基金的设立程序	(2096)

(三) 风险投资基金的税负及代理成本	(2098)
四、风险投资基金的组织管理	(2101)
(一) 风险投资基金的组织机构	(2101)
(二) 风险投资基金的管理机构	(2105)
(三) 风险投资基金的保管机构	(2111)
第四章 风险投资环境评价	(2115)
一、投资环境概述	(2115)
(一) 投资与投资环境	(2115)
(二) 投资环境分类	(2117)
(三) 投资环境理论	(2120)
二、投资环境评价方法	(2122)
三、地区投资环境评价	(2126)
(一) 中国中部地区投资环境评价	(2127)
(二) 中国西部地区投资环境评价	(2133)
(三) 中国东部地区投资环境评价	(2138)
(四) 经济特区及保税区投资环境评价	(2141)
四、风险投资环境评价	(2146)
(一) 高新技术开发区投资环境评价	(2146)
(二) 高新技术产业投资环境评价	(2157)
五、风险投资环境与风险投资决策	(2162)
(一) 风险投资环境评价在风险投资决策中的地位	(2162)
(二) 风险投资决策	(2166)
第五章 风险决策过程研究	(2193)
一、风险决策概论	(2193)
(一) 风险的性质	(2193)
(二) 当代中国社会的风险决策	(2195)
(三) 风险决策的现实思考	(2200)
二、风险投资问题空间研究	(2207)
(一) 风险决策问题空间	(2207)
(二) 风险决策任务的特征	(2212)
(三) 风险决策问题的实践研究	(2215)
三、风险决策流程问题研究	(2217)
(一) 风险决策的程序	(2217)
(二) 风险决策的内部表征	(2218)
(三) 开放性风险决策	(2224)

第六章 风险投资策略	2227
一、组合投资策略	2227
二、联合投资策略	2227
三、匹配投资策略	2227
四、算法规则系统投资策略	2228
(一)规范效用理论	2230
(二)风险偏好规则	2235
(三)风险的非理性感知	2237
五、认知策略与理性投资策略	2239
(一)有限理性与抱负水平	2239
(二)封闭性选择与开放性选择	2242
(三)抱负水平与相对效用	2243
六、启发式投资策略	2248
(一)大声思维技术与决策过程模拟	2249
(二)启发式投资的两种策略	2250
第七章 风险投资(决策)心理及文化研究	2254
一、风险决策者个性探讨	2254
(一)决策者复杂的信息加工系统	2254
(二)决策者是决策目标的导向系统	2263
二、风险决策的群体模式与主体互动(Interact)	2264
(一)风险决策的群体模式(model)	2264
(二)群体风险的形成	2266
(三)群体风险决策:整饰、互动与交换	2271
(四)群体风险选择:群体情境与群体思维	2274
三、风险决策中的人格心理分析	2277
(一)风险决策中的人格心理结构	2277
(二)人格与风险的文化困境与架构	2288
第八章 风险投资机构的类型	2293
一、资本市场与有限合伙公司	2293
(一)私人权益资本市场的四种形式	2294
(二)私人权益资本市场的构成	2295
(三)有限合伙公司	2296
二、风险投资公司	2301
(一)风险投资公司与其他金融机构的区别与联系	2301
(二)有限合伙制风险投资公司	2303

(三)有限合伙制风险投资机构组织形式的经济意义	(2307)
-------------------------------	--------

(四)各种风险投资机构类型的比较	(2314)
------------------------	--------

三、世界主要国家风险投资机构的类型	(2317)
--------------------------------	---------------

(一)美国风险投资机构的类型	(2317)
----------------------	--------

(二)日本的风险投资机构	(2321)
--------------------	--------

(三)英国的风险投资机构	(2322)
--------------------	--------

(四)美国与德国的风险投资业的比较	(2323)
-------------------------	--------

四、风险投资机构的发展趋势	(2327)
----------------------------	---------------

(一)国外风险投资公司的发展趋势	(2327)
------------------------	--------

(二)中国风险投资公司的发展对策	(2328)
------------------------	--------

附 录

附录 1 主要风险投资机构介绍	(2330)
-----------------------	--------

附录 2 风险投资业资讯指南	(2334)
----------------------	--------

第九章 风险投资家与风险企业	(2338)
-----------------------------	---------------

一、风险投资家的地位与素质要求	(2338)
------------------------------	---------------

(一)风险投资家的地位	(2338)
-------------------	--------

(二)风险投资家的素质要求	(2338)
---------------------	--------

二、风险投资家的贡献与收益分配	(2340)
------------------------------	---------------

(一)风险投资家对风险企业成长的贡献	(2340)
--------------------------	--------

(二)风险投资家的收益分配	(2346)
---------------------	--------

(三)风险投资家的选择	(2348)
-------------------	--------

三、风险投资家与风险企业相互制衡的制度安排	(2349)
------------------------------------	---------------

(一)风险投资家在风险企业中的特权制度	(2350)
---------------------------	--------

(二)用优先购股权证建立风险企业的激励机制	(2350)
-----------------------------	--------

四、风险企业的产生及其特点	(2351)
----------------------------	---------------

(一)风险企业的产生	(2351)
------------------	--------

(二)风险企业的特点	(2352)
------------------	--------

五、风险企业战略	(2353)
-----------------------	---------------

(一)风险企业的竞争性战略	(2353)
---------------------	--------

(二)风险企业的运筹性战略	(2355)
---------------------	--------

六、风险企业的企业制度	(2356)
--------------------------	---------------

(一)风险企业的设立及其组织制度	(2356)
------------------------	--------

(二)高技术风险企业的产权制度	(2357)
-----------------------	--------

(三)风险企业的员工持股制度	(2359)
----------------------	--------

(四)风险企业家应具备的素质	(2361)
----------------------	--------

七、风险投资的资金投向	(2364)
--------------------------	---------------

(一) 半导体行业	(2364)
(二) 计算机行业	(2366)
(三) 生物工程行业	(2374)
附录: 风险企业成长性评估问卷调查	(2378)
第十章 风险投资的运作环境与监管	(2383)
一、风险投资的运作环境	(2383)
(一) 人才环境	(2384)
(二) 社会环境	(2384)
(三) 政策环境	(2385)
(四) 法律环境	(2390)
(五) 科技环境	(2391)
(六) 资本市场环境	(2391)
二、政策法律环境	(2392)
(一) 知识产权保护	(2392)
(二) 相关法规建设	(2395)
(三) 政策环境	(2396)
三、中介服务机构	(2398)
(一) 风险投资协会	(2400)
(二) 信息咨询服务机构	(2401)
(三) 律师事务所	(2401)
(四) 会计师事务所	(2401)
(五) 资产评估机构	(2402)
(六) 代理人和投资顾问	(2402)
(七) 风险投资保险制度	(2406)
四、风险投资环境监管	(2408)
(一) 风险投资监管的理论	(2408)
(二) 三种监管体制模式	(2411)
(三) 外部监管的主要内容	(2412)
五、第二板市场	(2414)
(一) 第二板市场概述	(2415)
(二) 美国纳斯达克(NASDAQ)市场	(2417)
(三) 欧洲小盘股市场	(2423)
(四) 国外部分第二板市场比较	(2425)
(五) 新加坡证券交易所	(2427)
(六) 香港特区创业板	(2430)
六、第二板市场离我国还有多远	(2432)

附录:中国与风险投资相关的法律法规	(2437)
第十一章 风险投资的运行管理及决策管理	(2448)
一、业务管理	(2448)
(一)对风险企业的业务前景分析	(2449)
(二)业务动态管理	(2450)
二、研究与开发管理	(2451)
(一)对风险企业研究与开发的组织机构的管理	(2451)
(二)对风险企业新产品研究与开发(R&D)过程的管理	(2451)
(三)对风险企业新产品研究与开发方法的指导	(2452)
三、财务管理	(2453)
(一)对风险企业财务月报的管理	(2453)
(二)对风险企业状况的管理	(2453)
(三)对风险企业家的财务管理	(2454)
四、信息与形象管理	(2455)
(一)对风险企业的信息管理	(2455)
(二)对风险企业的形象管理	(2455)
五、人事管理	(2457)
(一)确立风险企业需要的人才类型	(2457)
(二)明确风险企业的人才素质要求	(2457)
(三)指导风险企业建立人才激励机制	(2458)
六、风险企业内部管理	(2458)
(一)风险企业内部控制的目标和原则	(2459)
(二)风险企业内部控制的要素和内容	(2459)
(三)风险企业内部控制的基本要求	(2460)
七、风险投资决策管理	(2461)
(一)风险企业筹资申请和计划书的主要内容	(2461)
(二)审议风险企业筹资申请和计划书	(2464)
(三)实地调查阶段	(2464)
(四)风险投资决策的方式与方法	(2466)
八、投资风险的预测和评价	(2469)
(一)技术风险的预测和评估	(2469)
(二)市场风险的预测和评估	(2470)
(三)管理风险的预测和评估	(2471)
(四)多重目标投资风险的预测与评估	(2472)
第十二章 风险企业成功必须具有的基本要素	(2477)

一、创新思想的产生与确定	(2477)
二、风险企业的研究与开发(R&D)	(2477)
三、市场战略与市场定位	(2482)
四、创新过程与创新特征	(2491)
五、国际微机市场发展趋势及其对风险企业的启示	(2495)

第一编

风险投资理论篇

第一章 风险投资导论

一、席卷全球的风险投资浪潮

有这样一幅漫画,在美国硅谷大街两旁的树上,到处都蹲着风险投资家,只要有谁喊一声“我有项目!”,马上就有风险投资家争先恐后地跳下树来给你钱。由此可见,美国风险投资的影响之大。可以毫不夸张地说:“20世纪70年代以来美国高科技不仅是信息产业的发展史,也是一部极其生动的风险投资的成功史。”

从美国西海岸的加州旧金山到圣何塞,短短的30英里长、10英里宽的一块狭长地带,从20世纪70年代起,拥有一个举世瞩目的名字——硅谷。二十多年来,这个名字如滚滚闷雷响遍了全国,并扬名全世界。这块土地也成为一片充满创新、冒险精神和高智慧的热土,成为一片华尔街资本的云集地,诞生了一个个神奇的神话。其背后的源头便是风险投资的神奇魔力。

似乎仅是在一夜之间,世界上突然诞生了无数年轻的亿万、百万富翁,而不久之前,他们大多还是一些平凡的青年学生。他们奇迹般发家,是因为借助了以信息技术为代表的高科技的支持和由此产生出来的产品、服务创意。而使他们的创意变为现实、服务于市场并且让他们发家的“背后的神奇之手”也是风险投资。

风险投资,一个神奇的字眼,与知识经济的热浪一起正在热遍全球,改变着世界传统的发展轨迹,并影响着人类的未来。

如果以1946年第一家现代意义上的风险投资公司——美国研究发展公司(ARD)的诞生为标志,风险投资已有半个世纪的历史了。在这半个世纪里,风险投资的发展曾一波三折。虽然,由于种种历史原因使其低谷和高潮在不停交替,但是正如风险投资本身所固有的规律不因人的意志而逆转一样,风险投资的发展也是势不可挡的。目前,风险投资已席卷了美国的高科技产业,并向世界迅速蔓延。

风险投资的发祥地也在美国。早在本世纪之初美国就出现了不完全意义上的风险投资,1911年成立的IBM公司便是风险投资的“雏形”。当时,几个富裕的家庭族放弃向铁路、石油

等传统工业的投资,转而投向计算机这一新科技产业,创立了 IBM 公司。IBM 可以说是早期风险投资成功的典范。

1946 年,第一家现代意义上的风险(创业)投资基金——美国研究开发公司(America Research and Development Corporation,简称 ARD)成立,正式拉开了风险投资的序幕。ARD 成立后,在波士顿默默无闻地运作着,它的第一笔投资是高压电工程公司(High Voltage Engineering Corporation HVE),由于 HVE 的平平业绩,筹资也曾屡屡受挫,ARD 并未引起人们的关注。对 ARD 来说,1957 年峰回路转。这年,它向数字设备公司(Digital Equipment Corporation DEC)投入 7 万美元风险投资,拥有了 77% 的股份。随着 DEC 价值的疾速上升,ARD 的收益滚滚而来,到 1971 年,ARD 所持 DEC 股份的价值上升到 3.55 亿美元,增加了 5000 多倍。ARD 的这一成功在商业界泛起了波澜,一些敏锐的人们逐步将目光投向风险投资领域,他们已看到其诱人之处。ARD 首次将风险投资的魅力淋漓尽致地展示出来,开创了风险投资带来高收益的先河,ARD 因此被称为是风险投资的“里程碑”,其创立者乔治·多里特(George Doriot)则被誉为“风险投资基金之父”。

但是,在 20 世纪 50 年代,风险投资仍然是零星的,既未形成一定的组织形式,也未形成一个行业。风险投资的滞后表现在“企业家式的融资”短缺,是所谓“创业性企业”(enterprising business)发展的最主要障碍。而此时,冷战的阴云笼罩着世界,美苏两个超级大国正在展开全方位的角逐。1958 年苏联成功地发射了第一颗人造卫星。这触动了美国政府的神经,美国人开始感到不安了,他们认识到,如果不能建立一种有效的制度来促进经济中的技术创新与技术应用,美国将可能到处碰壁。1958 年美国“誓师”向风险投资进军。这年,陆续修改和出台了三项有利于风险投资的法律,《国内所得税法》(Internal Revenue Code)第 1244 条出台,给予投资中小企业的个人和企业以相当的税收优惠;修改后的《银行持股公司法》(Bank Holding Company Act),允许商业银行持有中小企业投资公司;新颁布的《1958 年中小企业投资法》(Small Business Investment Act 1958)从法律上确立了风险投资基金制度,并相应建立了中小企业管理局(SBA),对其进行管理。

20 世纪 60 年代,风险投资终于迎来了自己的第一次高潮。经过 20 世纪 50 年代的酝酿,以微电子技术、生物技术和材料技术等为代表的新技术在美国兴起,加之《中小企业投资法》的颁布和风险基金制度的确立,使风险投资业在 20 世纪 60 年代如雨后春笋般发展起来。《中小企业投资法》颁布后头四年内,SBA 即核发出近 600 个“小企业投资公司”许可证,不受 SBA 管制的企业基金也纷纷出现,有些公司已开始上市。另一方面,受风险基金资助的公司成功上市的数目已经上千。值得一提的是,当今叱咤风云的 Intel 公司便是 1968 年在风险投资哺育下诞生的。不过,由于《中小企业投资法》所设计的基金存在不少缺陷,中小企业投资公司虽然成立多,但最终的发展状况并不理想。加之,1969 年美国资本收益税由 29% 增加到 49.5%,风险投资发展受到严重的挫折,结果是 20 世纪 70 年代的风险投资几乎一直处于低靡状态,与当时经济状况一样,一蹶不振。

从 20 世纪 70 年代末开始,美国政府长期资本收益税率一降再降,供给主义的信条逐步为人们接受,这是一个激动人心的信号,1978 年,国会把长期资本的最高税率从 49% 降低到 28%,1981 年又继续把长期资本收益的最高税率降低到 20%,同时,美国劳工部决定允许把养老金用作风险投资。这些都为风险投资的长足发展创造了良好的环境。

从20世纪80年代开始,风险投资的发展如风樯阵马,很快便席卷了美国。1979年至1985年风险投资额从25亿美元增加到115亿美元,1990年达到330亿美元,1995年达到400亿美元,其中70%投向了高新技术产业。1980年,依靠风险投资起家的苹果公司上市,一夜之间将许多人推入百万富翁、亿万富翁的行列,而风险投资人顷刻间也获得了成百上千倍的收益。苹果激起的股海巨澜至今仍激荡在人们的心中。这似乎是一个美好的兆头。80年代,如微软、SUN微系统、LOTUS等许多高科技公司都是靠风险投资起家,对奠定美国以计算机为代表的新型产业在世界上的优势地位,作出了巨大贡献;它们在中发展中高潮迭起,构成了风险投资发展长河中一道蔚为壮观的胜景。

20世纪90年代以来,风险投资正以惊人的速度发展着,这股风险投资热潮至今方兴未艾。调查发现,风险投资者在1998年一个季度内向164家Internet相关企业投入了8.872亿美元的资金,而1997年同期,128家企业获得6.216亿美元的投资。单个投资规模也增加了11%。对Internet相关企业的风险投资增加了43%,占全部风险投资的四分之一,可见Internet已成为风险投资一个重要的“角斗场”。Internet的风险投资故事也此起彼伏:网景上市引发了轩然大波;互联网站Yahoo!一封邮件改变互联网历史;每天诞生几十个百万富翁、每周诞生11家企业、市值达5000多亿美元的“硅谷神话”是20世纪90年代风险投资的象征。据全球最大的服务公司——PWC公司的调查报告,美国1998年第三季度风险投资总额达37.77亿美元,创下最高记录,与此同时,硅谷第三季度吸收的风险投资额为12.6亿美元,占总量的1/3,继续保持领先地位。现在,风险投资被誉为“镶嵌在美国经济中的一颗钻石”。

风险投资在美国兴起后,很快在世界范围内产生影响。欧洲在风险投资方面的起步较晚,但发展速度很快。1979年,英国风险投资额仅2000万英镑,到1994年,骤升到20.74亿,15年增长了100倍,在目前欧洲风险资本市场上,英国占据了投资总额的40-50%。1985年,法国成立了第一家风险投资机构——“地球科学工艺技术开发公司”,20世纪80年代末,法国于1983年通过促进企业技术创新的专项计划,1995年12月,发表了技术创新绿皮书,1996年11月制订完成欧盟第一个创新行动计划,它是欧洲技术创新的升华,提出了技术创新的三大要素,即创业文化、创新环境、科研与创新,创造了有利于风险投资发展的条件。目前,欧洲已有大小风险投资基金168个,资本总额为72亿埃居,与此同时,欧洲还于1996年9月30日启动了EASDAQ市场,主要服务于技术型中小企业的上市。政府制定措施,对向高科技企业投资的风险公司免税,允许公共基金投资风险企业,推动了风险事业的发展,20世纪90年代以来,法国已出现了上百家风险投资机构,1990年法国风险投资额超过35亿法郎,受惠企业731家。

美国的风险投资业如火如荼之时,亚州的风险投资亦不甘落后。首先,日本就当仁不让。早在20世纪50年代后期,日本政府以朝鲜战场为契机,在美国资本影响下大兴风险投资优先发展重化工业,很快就恢复了国力;20世纪60到70年代,日本大胆进军微电子和半导体工业,奠定了其世界之高新技术领域的战略地位,这是日本风险投资的黄金时期;1985年以后,日本以筑波为中心重点开发超导和生物工程,迎来了风险投资的第三个繁荣期,到1986年日本风险投资额达9000亿日元,投资机构达到1800多家。日本野村证券20世纪80年代初进入美国,投资高科技产业,这个在硅谷的JAFCO风险投资公司的市场价值目前已超过40亿美元,成为日本最权威的投资公司。20世纪90年代以来,日本风险投资仍在蓬勃发展。

中国的风险投资事业也于20世纪80年代姗姗起步,被称为创业投资。1985年1月11

日,中国第一家专营新技术风险投资的全国性金融企业——中国新技术企业投资公司在北京成立。它同后来成立的北京太平洋优联技术创业有限公司与清华永新高科技投资控股公司部产业投资股份有限公司北京烽森技术分公司等几家风险投资公司,共同构成我国的风险投资企业群体。同时,通过火炬计划的实施,中国又创立了96家创业中心、近30家大学科技园以及海外留学人员科技园,它们对中国风险投资事业的发展开辟了道路。

1998年3月12日,新华社播发了一条短讯:“民建中央提交的‘关于加快发展我国风险投资事业案’被列为全国政协九届一次大会的第1号提案”。这一短讯向我们传达的不仅是该提案本身在全国政协会议上提案排序的位置,更重要的是,它向我们表明,中国的许多有识之士,包括政界、商界和学界的人们,已经认识到了风险投资在中国经济发展和改革中的重要作用。

中国是发展中国家中拥有较高的高技术攻关能力的国家。据国家科委统计,近几年来,中国每年仅在省部一级登记的技术成果就有2-3万项,其中有一部分已达到了国际先进水平,但真正能够批量生产、取得一定市场占有率和经济效益的只有10%左右。由于科技成果的转化率,中国科学技术进步对经济增长的贡献率在“八五”期间不足30%,低于发展中国家33%的平均水平,更低于发达国家60%-80%的水平。阻碍科技成果转化的主要障碍之一,就是缺少资金投入,特别是商业化生产阶段的资金投放。科技投入严重不足的情况从中国R&D经费支出的情况可以看出来。虽然中国近几年R&D的经费支出逐年上升,但其占GDP的比例却逐年递减,远远低于发达国家和新兴工业国家。

从高技术产业化各阶段的投入的经费看,资金投入不足是阻碍中国科技成果转化的主要因素。根据国外成功的经验,在技术创新过程中,研究开发、中试与批量生产三个阶段资金投入的比例约为1:10:100,而在中国,这三个阶段的资金投入之比约为1:1:10。中试阶段资金的严重不足,造成大量的科技成果滞留在研究阶段而不能转化为现实的生产力。而缺乏风险资本,高新技术项目或企业就很难跨越这一阶段,实现新技术的商品化生产,更不用说产业化了。风险投资资金短缺已成为制约高技术产业化发展的瓶颈。不大力发展风险投资事业,科学技术就不能成为第一生产力,中国的四个现代化也就无从谈起。

实现中国经济体制从计划经济向社会主义市场经济转换的根本任务之一是要加快国民经济的市场化进程,尽快建成统一开放、竞争有序的市场体系,进一步发挥市场对资源配置的基础性作用。风险投资是一种以转移风险和提高资本运作效率为特征的资本运营方式。它的有效运作要求产权明晰的企业制度,较为完善的金融体系和成熟的市场环境。而在其发展过程中,风险投资又将进一步推动这些的成熟,这一切无疑都将促进市场经济体系的建立和完善。

总之,风险投资是发展高科技、增强中国民族竞争力的必要条件;是促进中国“体制模式”和“发展模式”双转换的重要催化剂;是使中国尽快摆脱传统工业的束缚,走向现代化、追赶世界发达国家的驱动力。如果我们现在还不能充分认识到这一点,我们就会再次坐失许多良机,在国际竞争中无法与高科技领先的发达国家相抗衡。

近些年来,中国出现了许多新的风险投资机构,一些国际风险投资基金也在国内积极寻找投资项目,其中,四通利方、金蝶财务都是较为成功的例子。但总体来看,风险投资活动在中国还没有发展到它应当发展到的高度,还没有起到它应当起到的作用。中国的风险资金来源渠道有限;风险投资规模不足;风险投资工具单一;报酬机制不合理;风险与收益不配套;缺乏健全的中介机构;风险资本尚缺乏有效的撤出手段;真正的风险投资家也非常匮乏。产生以上诸多