

第一部分

风险投资导论

第一章 风险投资的本质

第一节 风险投资的理论基础

一、从“风险投资”说起

“风险投资”的概念最早起源于15世纪的欧洲，当时西欧国家的一些商人投资于远洋运输和探险，从而出现了“风险投资（Venture Capital）”这个词汇。19世纪随着美国一些富人投资于油田开发、军工企业技术的转化等项目，“风险投资”一词在美国也开始广泛流传。“风险投资”在英语语法上是个多义词。它首先被用作名词，表明个人、家族或公司提供的某种资本类别。这种资本类别虽然也以资金的形式注入被投资企业，但是却与其他资金形式，如银行贷款、证券融资、贸易融资等形式有很大不同。这种资金形式比其他资金形式要昂贵，因为它包含了深层的人力因素和知识因素。其次，“风险投资”还代表一种活动，即对这种资本的投资与管理以及资本的回收这样一个循环往复的过程。在这个过程中，人是关键的因素，特别是投资管理者以及企业家。这样的投资管理者基本上是经验丰富的专业人士，在融资、经商和企业管理方面都有不同寻常的能力和意志。他们积极介入被投资企业的经营活动中，努力发掘企业的内在潜力，同时也分享企业的成功价值。

最通常的情况下，“风险投资”是指一种资本以及这种资本的投资过程。但各个不同国家，由于历史起源和文化语境的不同，没有一个对于“风险投资”的统一定义。在欧洲大陆地区，“风险投资”是指对未上市私人公司的股权投资，其类型涵盖范围从小规模的创业性投资到大规模的管理收购或杠杆收购，而且面向发展型企业的融资或并购活动的风险投资占据绝大多数份额。但是在美国，“风险投资”的含义则有很大不同。美国可以说是现代意义上“风险投资”的发源地，也是“风险投资”最兴旺、最成功的国家。在几十年的历程中，“风险投资”的含义也一直在变化。其最初的含义与现在的实践也有了偏差。美国人多里奥特（General Doriot）一度被认为是“风险投资”的创始人，他创办了第一家现代意义上的“风险投资”公司——美国研究与发展公司（American Research & Development）。他所认为的“风险投资”应该具备下列条件：（1）涉及新技术、新营销概念、新产品应用的可能性；（2）投资者或投资中介机构在被投资企业中占据很大份额的股权；（3）企业领导者必须有超常的才干和凝聚力；（4）企业的产品或流程至少需经过早期的萌芽阶段，并且受到专利权、著作权、贸易秘密协定的保护；（5）被投资企业能在几年之后上市或者被整体收购；（6）风险投资家除了投入资金，还能在企业里起更大的作用。现今，“风险投资”的内涵已经有了许多改变，但是多里奥特的分析仍然不失为一种极其精辟的定义。所以，现在业内人士一般把符合多里奥特六点标准的“风险投资”称为传统“风险投资”。

哈佛商学院教授乔希·勒纳（Josh Lerner）对“风险投资”的定义则是专门面向私人持有、有高增长潜力企业的股权或半股权投资的资本群体。他所认为的“风险投资”的要件是：（1）股权或与股权有关的投资；（2）面向私人企业的投资；（3）面向有增长潜力，能给投资者带来高回报的企业的投资。根据投资理

论，伴随着未来高回报的是高于一般投资的风险，因此第三点同时也暗示了风险投资往往面临较高的风险。

不难看出，勒纳的定义不仅包括了人们所熟悉的投向高科技成长型企业的传统风险投资，也包括面向发展型企业和企业收购（包括杠杆收购和管理收购）的投资。当今美国风险投资的方向有偏向发展型企业和企业收购的趋势。因此我们有理由认为现代的风险投资更趋近“商业性投资”而不是传统意义上的风险投资。

这里还有几个权威机构对风险投资的定义：

美国全美风险投资协会（NVCA）：风险投资是由职业金融家投入到新兴的、迅速发展的、有巨大竞争潜力的企业中的一种权益资本。

欧洲风险投资协会：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辅之以管理参与的投资行为。

经济合作与发展组织（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，凡是以高科技知识为基础，向生产与经营技术密集的创新产品或服务的投资，都可视为风险投资。

世界经济合作组织科技政策委员会于 1996 年发表了一份题为《风险投资与创新》的研究报告中对风险投资的定义为：风险投资是一种向极具发展潜力的新建企业或中小企业提供股权资本的投资行为。

结合这些权威机构的说法，我们可以说，所谓风险投资，是指把资金投向蕴藏着较大失败危险的高新技术开发领域，以期成功后取得高资本收益的一种商业投资行为。风险投资是在市场经济体制下支持科技成果转化的一种重要手段，其实质是通过投资于一个高风险、高回报的项目群，将其中成功的项目进行出售或上市，实现所有者权益的变现，从而不仅能弥补失败项目的损

失，而且还可使投资者获得相对于其他投资方式而言的高额回报。不管对风险投资有怎样的定义，说它是一种权益资本也好，投资行为也好，或是一种金融运作制度也好，它都是集高风险、高回报于一身的，具有一般投融资机制所没有的特性。

如果一种商业行为能够被称作风险投资的话，那么它应该具备以下几个条件：（1）私人股权投资或与股权有关的私人投资；（2）投资风险较高，投资期限较长，流动性较低，与此相对应的投资回报或股东权益比较高；（3）被投资企业的产品和服务必须有潜在的市场竞争优势；（4）投资的回报一般是资本的收益，而不是通过利息或分红来得到；（5）投资者或投资中介利用自己的才能和关系，增加了企业的价值，为了介入企业的经营，他们往往在企业董事会中享有关键的地位。

二、风险投资的基本特质

从上面的分析可以看出，风险投资是确定多数或不确定多数投资者以集合投资的方式设立专业投资机构，委托专业性的风险投资管理机构为新兴的、迅速发展的，尤其是科技型、具有巨大潜力的企业提供权益性资本，并通过资本经营服务直接参与企业创业，当企业成长到一定阶段，以上市、并购等方式退出企业，并获得资本增值，从而继续进行新一轮企业创业活动的投资形式。作为一种权益资本，风险投资具有下列的基本特质。

（一）属于无担保、高风险、高收益的投资

一项科研成果从最初的构想到形成产业化，一般要经过实验室、中试、产业化三个阶段。其首先需要解决的就是资金问题。这一类刚刚起步或尚未起步的高技术企业及高技术产品，特别是一些刚刚起步的中小型企业甚至还没有形成企业的项目设计，其

资金或资产往往十分有限，因而没有固定资产或资金作为贷款的抵押和担保。因为没有良好的信用记录，获得银行贷款的可能性很小；同时由于刚刚起步，业务处于初创期，其未来的经营、技术发展和市场前景都存在很大的变数，想通过发行股票、债券或其他证券工具融资也是不可能的。所以对于这些公司来讲，它们无法从传统融资渠道获取资金，只能开辟新的融资渠道，因而唯一的途径只能是引进风险投资。风险投资重点支持开发和试点这两个阶段。通常研究与开发所需资金的比例是 1:10，开发与试点所需资金的比例也是 1:10。但是这些阶段的项目具有很高的不确定性即风险系数很高，而且并不是所有高风险投资都能够最终实现投资利益，毕竟风险投资的对象具有高风险性。这主要有三个原因：第一，风险投资选择的主要投资对象是处于发展早期阶段的中小型高科技企业（包括企业的种子期、导入期和成长期），这些企业存在较多风险因素。像处于种子期的企业，从技术酝酿到实验室产品，再到粗糙的样品完成，需要进一步的投资以形成产品，但此时技术上还存在许多不确定因素，产品还没有推向市场，企业也刚刚创建，因而投资的技术风险、市场风险、管理体制风险都很突出。第二，风险投资是长期投资。投资的回收期一般是 4~6 年，而且资金的流动性也很差。第三，风险投资的资金需求量可能很大，而且在投资初期很难准确估计。传统投资的对象往往具有成熟的产品，具有较高的社会地位和信誉，有一定的良好业绩记录，因而风险较小；而风险投资的对象则是高技术中小企业的技术创新活动，风险投资家看重的是投资对象潜在的技术能力和市场潜力。所以这种投资具有很大的不确定性。一家资深的风险投资公司每月都会收到很多投资建议书，其中只有 20% 可能引起风险投资家的兴趣，通过进一步的评估，最后一般只剩下 5% 的项目。虽然每个进入实际操作的风险投资项目都要经过严格的评估过程，但据统计，在美国风险投资基

的投资项目中有 50% 左右是完全失败的，40% 是不赔不赚，只有 10% 能脱颖而出，大获成功。而且，在创业企业发展的不同阶段，风险投资公司都必须不断地注入资金，而且投入的资金在逐渐加大，因而风险投资的失败率很高。

但是，一旦获得成功，风险投资可以得到高额的投资回报。据统计资料显示，美国风险投资的长期平均年回报率高达 20%，而股票长期平均年回报率为 9% ~ 15%，国债则为 5% ~ 6%，从投资效益来看，成功的风险投资可以获得几十倍甚至上百倍的利润，完全可以弥补在其他项目上的投资损失。这是因为，第一，风险投资公司的投资项目是由非常专业的风险投资家经过严格的程序选择而获得的。选择的投资对象是一些潜在市场规模大、高风险、高成长、高收益的新创事业或投资计划。第二，由于处于发展初期的小企业很难从银行等传统金融机构获得资金，风险投资家对它们投的资金是“雪中送炭”，因而，风险投资家也能获得较多的股份。第三，风险投资家丰富的管理经验弥补了一些创业家管理经验的不足，从而保证企业能够迅速地取得成功。第四，风险投资会通过企业上市的方式，从成功的投资中退出，从而获得高额资本收益。风险投资的收益不是来自创业企业本身的分红，而是来自创业企业成熟壮大以后的股权转让。风险资本家在风险投资中项目选择的主要标准就是该项目能否带来高投资回报，而不是它对科技发展有无推动，它追求的是资本的高回报目标。据美国 1982 年对 218 家创业企业的调查，投资完全损失的占 14.7% 部分损失的占 24.8%，但在成功的项目中有 60% 的项目收益率超过 100%；英国的风险资本协会（BVCA）1997 年的研究报告表明英国 1996 年风险投资的回报率为 42.9%，近三年平均为 26.6% 近五年平均为 25.7% 近十年平均为 15.7%。这样高的投资回报率对一般的商业投资来说是可望而不可及的，因此即使失败的可能性远远大于成功的可能性，风险投资公司也会

“明知山有虎，偏向虎山行”，因为投资项目一旦成功，并在市场上独占鳌头，即可获得丰厚的超额垄断利润，这种诱惑足以促使风险投资家冒险尝试一番。

（二）投资方向主要集中于高科技领域

无论国内还是国外，一般而言，风险投资就是对高风险项目或企业的投资，而高风险的项目或企业往往是具有开拓性和创新性的项目或企业，主要存在于高科技领域。风险投资的最终目的是追求高额回报。高新技术产业产品的附加值和收益远远高于传统劳动密集型及资金密集型的产业，因而对风险投资家具有很强的吸引力，所以说风险资金与高新技术两要素构成推动风险投资事业前行的两大车轮，二者缺一不可。也可以说，风险投资所追求的目标，就是高科技成果商品化、产业化后所能获取的高回报。因为高新技术的转化需要风险资本，同时高新技术一旦成功，可以带来高额收益。风险投资之所以要支持高技术的发展，主要目的就是惟利是图；而且是惟大利是图。新技术可以带来垄断利润，同时高技术产品的发展速度很快。美国的硅谷每天要产生上百个高新技术企业，一天可以创造 60 多个百万富翁。所以说，受风险投资可能带来的高收益的吸引，风险投资具有很强的选择性，高新技术产业成为风险投资的重点。从具体行业来看，风险投资主要集中在电子产业和生命科学领域。据统计，1996 年美国风险投资的主要行业构成是：电脑工业 25.1%、通讯工业 23.8%、医疗生物科技 21.7%、电子工业 11.1%、商品及零售业 8.6%、传统工业 3%、其他 6.7%。

（三）投资对象是新兴的、具有潜在高成长性的中小企业和流动性较小的中长线投资

从欧美等发达国家经验来看，风险投资的直接投向是中小企

业。这是因为，如前所述，一般金融投资主要支持市场相对稳定、技术成熟程度较高的产品或企业。高新技术产业的高风险使讲求安全性的银行资金对这类企业的贷款十分谨慎。由于高风险，加之没有担保抵押，中小企业很难通过正常渠道从银行融资。而与此相反，风险投资致力于发现新的科技突破口，着眼于项目是否有巨大的竞争潜力和高成长性。对于具有创新性的、先进的技术，风险投资则会在企业及技术发展的各个阶段提供包括资金和管理在内的全方位的支持。而且，风险投资往往是在创业企业初创时就投入资金，一般需经 3~8 年才能通过退资取得收益，而且在此期间还要不断地对有成功希望的企业进行增资。由于其流动性较小，因此有人称之为“呆滞资金”。

值得指出的是，风险投资一般以基金方式作为资金的载体，但需要注意的是，风险投资基金具有不同于证券投资基金的一些特征：

首先，风险投资基金一般具有 7~10 年的固定期限，期满时风险投资家及一般合伙人通常须把基金的本金和收益以现金或所投资企业的股票形式全数退还有限合伙人及投资者，可见风险投资没有变现的灵活性，它不像证券投资那样具有投机色彩，它只能在投资项目的发展和成长中获得回报。

其次，关于风险的分散问题。风险基金不同于证券投资那样投资于不同期限、不同流动性的证券及其他资产来分散风险，而是通过投资于一定行业的科技项目和成长性企业，它通过对不同阶段的项目、不同产业的项目的投资来分散风险。此外，由于风险投资的高风险性及人们对其了解的有限性，风险投资基金主要由机构投资者和富有的个人出资，其中机构投资者主要包括保险公司、家族和慈善基金、养老退休基金。

（四）投资方式为有别于普通股权投资的权益投资

风险投资是一种长期的流动性低的权益资本，它不是一种借贷资本，因而其着眼点不在于投资对象当前的盈亏，而在于它们的发展前景和资产的增值，以便通过上市或出售达到退资并取得高额回报的目的。所以，产权关系清晰是风险资本介入的必要前提。风险投资是一个融资和投资相结合的过程，从业务性质而言，它与银行等卖方金融不同，风险投资属于买方金融，其特点是：首先筹集一笔以权益资本形式出现的资金，然后以所筹集的资金购买刚刚经营或已经经营的企业的资产，其利润主要来自资产买卖的差价。进行融资时，风险投资家购买的是资本，出售的是自己的投资计划、信誉、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，则出售企业的股份，买入资本金，外加丰厚的利润，以及出色的业绩与口碑。

风险投资的投资方式具体包括购买可转换优先股和普通股等形式。在风险投资的投资者中，可转换优先股远比普通股使用得广泛。二者的差别在于，在收益变现时，可转换优先股被优先支付。从投资者的利益上看，可转换优先股有两个重要优点：即可以大大减少风险投资公司的投资风险和可以刺激创业企业的经营管理。因为创业企业的经理人员们一般都持有普通股，如果企业只是刚好盈利，在支付风险投资者以后，企业就所剩无几，经理人员手中的股票也相对价值降低。

这种投资方式的一个很重要的特点就是风险投资为创业企业不仅提供资金，而且提供一系列的咨询服务和管理体制经验。风险投资家直接参与创业企业的经营管理。从创意、项目立项到科技成果商品化、产业化，风险投资家给予全方位的支持，包括管理咨询、寻求新的合作伙伴、业务拓展等。他们还会在受资企业的董事会中担任要职，虽然不直接参与企业的日常工作，但在—

些重大决策中起决定作用。风险投资公司和创业企业的关系就好比一场婚姻的开始，有福同享，有难同当。

（五）以公开上市为主要形式获得收益并退出投资

风险投资公司在将资金投入创业企业后，他们所等待的并不是对被投资企业控股，而是使风险投资取得成功后尽快实现回报，再从事新的投资，也就是等所投资的企业发挥潜力和股票增值后，将股权转让，实现投资收益。因此，一个有利于资金顺畅流动的市场环境，特别是风险投资的撤出机制是保证风险投资成功的必要条件。风险投资的退出渠道主要有公开上市、兼并与收购、破产清算三种，而最好的选择莫过于公开上市。资料显示，北美风险投资的 80% 采用证券化方式投入和回收，而欧洲为 65%，亚洲地区是 40%。

在上市过程中，由于创业企业基本上是成长中的高科技企业，它们大都很难满足主板市场的条件。所以创业企业的股票上市主要在二板市场。二板市场是在正式股票市场之外，主要面向高科技中小企业和新兴公司的股票市场，其上市企业的标准适当低于主板市场的条件。目前，美国二板市场以纳斯达克证券市场（NASDAQ）最为典型，其发展也最为迅速，NASDAQ 因此成为各国二板股票市场的代表。此外还有欧洲新市场、日本的 JASDAQ 系统以及香港联交所的“创业板”市场。

风险投资不像一般资本投入那样呈间断性，而是以一种“投入—回收—再投入”的方式进行的。风险资本退出创业企业后，并不会就此偃旗息鼓，而是带着更大的热情去寻找新的投资机会，以期赚取更大的利润。硅谷有个笑话讲道，风险投资家一旦出资支持创业，几年后企业股票上市，企业创办人的财富就会大增，那时他就会把公司卖给别人，自己也跳到树上成为风险投资家，等着别人来寻找资金。

三、风险投资的类型

如果按照风险投资企业发展的不同阶段划分，一般可将风险投资分为三种类型。

（一）种子投资

由于这类企业可能在很长一段时期内都难以提供具有商业前景的产品，所以投资风险极大。一项科技成果的转化，需要经历实验室、中试、产业化三个阶段。种子投资就是指投资于技术的中试阶段的投资。这个阶段技术处于开发阶段，技术风险较大，但一旦试验成功，其价值很大。这个阶段最困难的是融资。因为刚刚处于发展早期的企业，由于缺乏可资抵押的财产，既不可能从传统的银行获取信贷，也很难从商业性的风险投资公司获得风险资本。除了求助于专门的金融渠道比如政府性质的贷款以外，这些企业将更多的目光投向提供“种子资本”的风险资本。种子资本主要为那些处于产品开发阶段的企业提供小笔融资。种子投资的优点是具有垄断机会，增值潜力大，但是它的技术尚未成熟，风险很大，这符合利险相随的原则。一般来说，种子投资所需要的资金量与后期相比不是很大，它面临的是技术的商业化和产业化的诸多问题，主要是后续资金必须跟上。现在种子投资的资金来源主要是国家的专项基金和科研院所以及大专院校的资金。对“种子资本”具有强烈需求的往往是一些高科技公司，如生物技术公司。它们在产品明确成型和得到市场认可前的数年里，需要定期注入资金，以支持其研究和开发。尽管这类投资的回报可能很高，但绝大多数商业性风险投资公司都敬而远之，这是由于，对投资项目的评估需要相当的专业知识，且产品市场前景具有不确定性，这类投资风险太大，风险投资公司进一步获得

投资人的资本承诺困难较大。不过，近几年来，许多风险投资公司已经开始向种子阶段进行投资，以获取垄断利润。目前这类投资占风险投资的 $1/3$ 而在几年前只占 $1/10$ 。

（二）创业投资

创业投资是指投资于技术产业化初期。这时期的技术已经经过了中试，开始进入产业化阶段。大多数的风险投资都是进行创业投资的。这个阶段的主要特点是技术风险相对较小，市场风险和经营风险等增大，但同样可以获得较高的利润率。这一阶段通常距离项目的盈亏平衡尚需要 2~3 年的时间。

现在各国政府为了促进经济的发展，大力提倡创业投资，尤其是美国创业浪潮一浪高过一浪，投入的资金也逐年增加；德国政府为了促进新兴公司的发展，建立了“孵化器”，专门培育中小科技企业；我国台湾地区针对创业成立了一个高新园区，享受特殊的优惠政策。这些都是创业投资的各种表现形式。

（三）发展投资

“发展投资”可以说是能够发挥更大作用的投资方式。发展投资是指投资于企业的发展阶段。当高技术企业渡过创业期需要发展时，要追加大量的资金，一方面可以向银行贷款，但大量的贷款增加了企业的负债率，最好的融资方案是同时引进风险投资，增大股本，以利于企业的发展，减少财务风险。这个阶段的风险投资相对风险较小，因而收益率相对创业阶段的收益率小，但这阶段企业达到了盈亏平衡点，巨大的赢利机会摆在面前，只要迅速投资，发展速度就很快，也可以获得较高的收益。美国 20 世纪 80 年代以后，由于风险投资业的竞争加剧，收益率降低，许多风险投资公司开始把重心前移或后移，参与企业的后期发展阶段的投資，甚至频繁参与企业之间的并购活动，以及企业

上市前的准备等。现在这种形式的投资在欧洲也成为风险投资业的主要部分。以英国为例，目前“发展资本”已占到风险投资总额的 30%。这类资本的一个重要作用就在于协助那些私人企业突破杠杆比率和再投资利润的限制，巩固这些企业在行业中的地位，为它们进一步在公开资本市场获得权益融资打下基础。尽管该阶段风险投资的回报并不太高，对于风险投资家而言，却具有很大的吸引力，原因就在于所投资的创业企业已经进入成熟期，包括市场风险、技术风险和管理风险在内的各种风险已经大大降低，企业能够提供一个相对稳定和可预见的现金流，而且，企业管理层也具备良好的业绩记录，可以减少风险投资家对创业企业的介入所带来的成本。

如果按照投资的手法不同，可把风险投资分为麦则恩投资、租赁投资和战略投资。

（一）麦则恩投资

麦则恩投资（Mezzanine Financing）又叫半楼层投资，是一种中期风险投资。它介于传统银行贷款与纯风险投资之间，是指投资目标一般已经进入发展扩张阶段，它们需要资金来增加人员，扩大生产，而这个时候可能还没有盈利。如某企业要筹集一笔资金，同时企业不想因此出让股权，办法之一就是麦则恩投资。如果筹资企业有良好的未来收入前景，投资者就会同意以该公司在贷款期内收入的 10% 作为投资回报，交易由此达成。典型的麦则恩投资对筹资者而言是一种无担保的长期债务，这种债务附有投资者对筹资者的权益认购权或转向普通股的转换权。这笔债务要在一定期限内分期偿还，利息率为 13% ~ 15%，投入收清全部款项（本金和利息）。一般说来，麦则恩投资利率越低，权益认购权越多。投资的目标回报率平均 20% ~ 30%。

（二）租赁投资

租赁投资也叫风险租赁，这一形式主要适用于巨额资产的租赁业务：如飞机、火车车皮、海上钻井设备等，是指出租人在购买价格昂贵的设备时，只需自筹该设备所需资金的一部分，通常为 20% ~ 30%，其余的资金由风险投资公司提供，风险投资公司通过将设备抵押给银行或投资者进行融资，投资公司购进设备后再将设备出租给承租单位，同时将收取租金的权利转让给提供信贷的银行等金融机构。

租赁投资与传统风险投资的区别在于：一是资金来源不同。租赁投资的资金来源主要是银行，也可以是个人投资者。在美国，风险投资基金很少介入这个领域，从事这项业务的多以个人投资者为主。二是退出形式不同。租赁投资是靠租金收入定期回收投资，而传统的风险投资是靠变现一次性退出。三是投资对象不同。租赁投资的对象是需要购置大型设备的有增值潜力的企业。

（三）战略投资

战略投资包括兼并或收购、杠杆收购、投资银行业务等形式，是指风险投资家利用风险资本对企业进行投资，以达到其战略目的。战略投资人看重的是投资对象未来对自己公司战略发展的影响，而创业投资家一般关注投资回报率，两者侧重点不同。拿风险并购来说，它是一种特殊的风险投资工具。一般适用于较为成熟的、规模较大并具有巨大市场潜力的企业。与一般杠杆并购的区别在于，风险并购的资金不是来源于银行贷款或发行债券，而是来源于风险投资基金，即收购方通过融入风险资本来购并目标公司的产权。以管理层购并为例，由于风险资本的介入，购并所产生的营运协力效果（指购并后反映在营运现金流量上的

效果)也就更加明显。目前,风险并购所涉及的风险资本数额越来越大,在英国已占到风险投资总量的 2/3,但交易数量却少得多,原因在于风险并购的交易规模比其他类型的风险投资要大得多。华尔街人士认为,出现企业兼并的原因是,股市看好,股价狂升,各大企业拥有足够资金进行收购,美国放宽管制和行业竞争激烈也是并购的重要因素。大公司目前的战略部署是:利用投资、兼并、联合等形式,扩大资产实力和技术实力,进行全面出击。在兼并浪潮中风险投资扮演了不可忽视的角色,一面是企业的投资顾问,另一面又投入资金帮助企业实现兼并,从中获得高额报酬。可以看出,风险投资参与的兼并和其他兼并的明显区别是目的不同,风险投资家只想从中获取高额回报,一旦达到目的就退出,而一般的兼并者是为了长期占有被兼并方的资产。

第二节 进一步认识风险投资

一、为什么要进行风险投资

风险投资自产生和发展以来,为全球经济的发展和改善人类生活发挥了难以估量的作用。美国斯坦福大学国际研究所所长 W·米勒曾经说过:“在科学技术研究早期阶段,由于风险投资的参与和推动,使得科学技术研究转化为生产力的周期由原来的 20 年,缩短了 10 年以上。”而科学技术转化为生产力的能力在今天的社会已成为衡量国家强大程度的重要指标,美国《外交》杂志中曾讲道:“知识比以往更有力量,一个国家能出色地领导信息革命,这个国家就将比其他任何国家都强大。”英国前首相撒切尔夫人也曾有过类似的表述:“欧洲在高科技及其产业方面落后于美国,并不是由于欧洲的科技水平低下,而是由于欧洲在