

图书在版编目(CIP)数据

风险投资实务 詹继生,尹世洪主编 南昌 江西人民出版社 2000.12

(江西社会科学研究文库)

赣月旱苑京图园原图图特图京猿

I 援风援援 II 援①詹援援 ②尹援援 III 援风险投资
IV 援图园图园

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 图图图图号

风险投资实务

主编 詹继生 尹世洪

江西人民出版社出版发行

南昌市红星印刷厂印刷 新华书店经销

2000年 12月第 1版 2000年 12月第 1次印刷

开本: 160毫米×230毫米 1/32 印张: 10.5

字数: 250千字 印数: 10000册

赣月旱苑京图园原图图特图京猿 定价: 18.00元

江西人民出版社 地址 南昌市三经路 100号附 11号
邮政编码 330000 传真 0791-8383838 电话 0791-8383838 发行部)

赣月旱苑京图园原图图特图京猿

(赣人版图书凡属印刷、装订错误,请随时向承印厂调换)

风险投资被誉为高新技术成果的孵化器 ,高新技术产业的催化剂 经济增长的加速器。当代世界 ,科技创新浪潮汹涌澎湃 ,风险投资发展方兴未艾 ,凡是经济发达的国家 ,其高新技术产业必然居于前列 ,而高新技术产业的兴旺发达 ,又必然有风险投资业的有力支撑。对于当代中国而言 ,风险投资的兴衰 ,不仅决定着高新技术产业的强弱 ,而且制约着新型工业化的进程 ,影响着民族经济的前途。加速发展中国风险投资业 ,不仅十分重要 ,而且甚为迫切。

中国风险投资起步较晚 ,历史短暂。由于众多制约因素的困扰 ,这一新兴产业仍相当幼嫩 ,较为落后。时至今日 ,中国风险投资尚未达到本应达到的规模和水平 ,亦未发挥本应发挥的功能和作用 ,原因是多方面的 ,其中风险投资实际运作水平不高 ,实战操作能力不强 ,便是主要原因之一。风险投资如何进行有效操作 ? 风险投资在不同运作阶段有哪些具体规律和特点 ? 人们在不同运作阶段应掌握哪些具体的方法和策略 ? 如何控制和防范风险投资风险 ,获取与高风险相伴随的高效益 ? 风

险企业如何去获取风险资金？风险投资公司如何提升自身竞争力，如何充分利用外部环境谋求发展？诸如此类的运作问题，风险投资的各方参与者都甚为关心。本书正是围绕这些问题，进行了较为系统的论述。

本书在设计和撰写过程中，力图体现以下特点：

第一，紧扣加入 **宰精** 这一重大背景来研究和论述风险投资的运作。经济全球化、金融国际化的浪潮，正日复一日地淹没风险投资的国家界限。中国已成为 **宰精** 的正式成员，风险投资业正面临着宝贵的机遇和严峻的挑战。本书不仅论述了在此背景下中国风险投资发展的重要性和紧迫性，而且从不同侧面论述了风险投资在实际运作中，如何利用国际和国内两个资本市场，利用国际和国内两种科技成果资源，开展国际和国内两个方面的竞争和合作。

第二，重点探讨中国风险投资的发展和运作。就全球而言，风险投资有共同的规律，就一个国家来说，风险投资则存在其特殊的规律。本书介绍了国外风险投资业的基本情况，尤其是发达国家风险投资的运作经验。这些做法和经验，对于发展中国风险投资无疑有着重要的借鉴意义。但是中国有自己的国情，学习他国风险投资的经验，必须符合中国国情，如果一味照搬，机械移用，必然削足适履，陷入困境。因此，本书以大量篇幅，着重探讨了中国风险投资自身的特点和发展构想。

第三，操作性。本书在探讨风险投资理论问题的同时，主要论述了风险投资实际运作的过程和方法，在风险投资公司的设立、风险资金的筹措、洽谈和协议、风险项目和企业的选择、如何参与经营管理、如何进行风险控制、如何提高风险投资企业的竞争力、如何顺利退出等一系列问题上，都较为详细地介绍了具体步骤和方法，尽可能为风险投资者提供可资借鉴的经验。

第四，广泛性。作为一部应用性研究的著作，本书除重点论

述风险投资运作中专业性较强的问题外,还注意了内容的广泛性。本书辟有专章,分别论述了风险企业获取风险投资的步骤和方法,风险投资家队伍的培养和造就,风险投资中介机构的作用和建设,风险投资外部环境的营造和利用等与风险投资运作密切相关的问题。因此,本书不仅为风险投资企业和个人、风险企业和创业者个人提供实战参考,而且为各种类型的风险投资中介机构、政府相关管理部门、风险投资理论研究和教学人员提供参考,力求收到“一书在手,明白过程,掌握方法,学会运作”之效。

我们诚望,此书的推出,能给风险投资的参与者带来某些启迪,能为风险投资运作者提高操作技能和经济效益提供某些帮助,能使风险投资的研究者和政府管理层从中得到某些思路,如能达此目的,我们将十分欣慰!

前 言	员
第一章 风险投资概述	员
一、风险投资的内涵和特点	员
二、风险投资的要素	缘
三、中国风险投资的概况和发展趋势	怨
四、中国大力发展风险投资业的重要性和紧迫性	员愿
第二章 风险投资公司	圆原
一、风险投资公司的作用和设立	圆原
二、风险投资公司的类型和组织管理系统	圆怨
三、风险投资公司的投资管理和运作	猿愿
四、风险投资基金	源原
第三章 风险资本的筹措	缘缘
一、风险资本筹措的重要性	缘缘
二、面向市场筹措资本	缘愿
三、风险资本的具体来源	缘怨
四、中国风险资本的来源与组织形式	远愿
五、风险资本的筹措方式	苑猿
附录：高科技产业风险融资模式比较	苑远
第四章 风险投资项目的选择	苑怨
一、项目来源及筛选	苑怨
二、尽职调查和投资决策依据	愿猿

三、投资项目评估系统模型	220
第五章 风险投资的洽谈与协议	220
一、双方的主要需求和洽谈条款清单	220
二、项目价格和投资形式的洽谈	222
三、参与经营管理和退出方式的洽谈	223
四、风险投资协议	224
第六章 参与经营管理	225
一、参与经营管理的必要性和重要性	225
二、参与经营管理的主要方式与战略	226
三、参与经营管理的主要内容	227
四、中国风险投资公司参与被投资企业经营管理	228
第七章 风险管理	229
一、风险投资风险的特点	229
二、风险投资风险的类型	230
三、风险管理的程序	231
四、风险的主要防范策略	232
第八章 风险投资企业的竞争力	233
一、风险投资企业的竞争	233
二、风险投资企业的竞争力	234
三、竞争力重点要素分析	235
四、增强风险投资企业的竞争力	236
第九章 风险资本的退出	237
一、退出机制的重要性	237
二、退出的途径	238
三、退出的条件与时机	239
四、政府与风险投资的退出机制	240
五、中国风险投资退出机制的思考	241

第十章 培养和造就风险投资家队伍	猿猿
一、培养风险投资家队伍的重要性	猿猿
二、风险投资家的素质要求	猿圆
三、如何培养风险投资家队伍	猿愿
第十一章 风险投资的中介机构	猿苑
一、中介机构的定位	猿苑
二、中介机构的作用	猿园
三、提高中介机构的业务素质	猿园
四、加强中介机构的职业道德建设	猿远
第十二章 风险企业获得风险投资	猿员
一、以优质项目吸引风险资本	猿员
二、精心撰写《经营计划书》	猿苑
三、对风险投资者的选择	猿苑
四、提高融资洽谈技巧	猿圆
第十三章 风险投资的外部环境与利用	猿苑
一、外部环境的内涵	猿苑
二、外部环境存在的问题和对策	猿员
三、如何利用外部环境	猿苑
主要参考文献	猿猿
后 记	猿苑

风险投资概述

20世纪是人类向知识经济转型的时代,高新技术产业将逐步取代传统工业成为主导产业,一场旨在推动高新技术发展的技术创新浪潮正在西方国家蓬勃掀起。特别是自20世纪80年代初以来,在美国的带动下,西方国家科技经费投入明显增加,尤其高新技术风险投资这一特殊融资方式日益风靡西方世界,正将技术创新推向新的高潮。作为发展中国家,中国正在实施“科教兴国”和可持续发展战略,努力加快经济增长方式转变,加快追赶发达国家的步伐,加快发展高新技术。因此,借鉴发达国家经验,大力发展风险投资,充分发挥其对高新技术产业化的催化剂作用,加快高新技术产业化步伐,是中国充分发挥后发优势,实现技术、经济跨越式发展,提高综合国力的必然选择。

一、风险投资的内涵和特点

风险投资,又称创业投资基金,它是20世纪金融领域最成

功的创新成就之一。美国是风险投资的发源地,也是风险投资最发达的国家。美国的风险投资起源于 19 世纪的 90 年代,是适应新技术产品创新的需要而发展起来的。1959 年 1 月,美国研究与开发公司宣告成立,这是世界风险投资史上的里程碑,开始了风险投资的专业化和制度化。风险投资的概念也形成于 20 世纪 90 年代的美国。美国风险投资协会将风险投资定义为:对新兴的、有巨大竞争潜力的企业的一种权益性投资。具体来讲,在美国,风险投资是指对初创期风险项目的投资,或对生产与销售改进创新的投资。风险投资是对由技术专家发起的、缺乏资金的、不太成熟的技术密集型企业所做的小规模投资。风险资本家投资于风险项目,预期高额回报,常以股权方式投资极具成长潜力和赢利能力的项目。

世界经济合作组织科技政策委员会于 1995 年发表了一份题为《风险投资与创新》的研究报告,该报告对风险投资所下的定义是: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。

总之,风险投资特别强调创业企业的高成长性,它是一种以民间投资为主的行为,是投资者以长期股权投资方式投资于某产业,特别是尚处于创业阶段的失败率高、风险大的新兴高科技企业,以追求所投资企业的成长进而获得长期资本增值为目标的一种投资基金。对于投资对象,不仅提供资金,而且提供管理或参与管理,通过资金和管理等方面的援助,促进其发展,通过首次公开发行、出售股票或清算等方式撤出资本,实现高额回报,将变现的资金投入到新一轮的价值增值过程中。

风险投资作为一种特殊的投资行为,具有以下特点:

1. 风险投资是一种金融与科技相结合的投资。形成风险资本投资机制的两大主要要素,一是资金,二是高新技术。风险资本的投资主要集中于高新技术产业或高新技术产品。因为每一个高新技术产业的成长都是一个漫长而且充满风险的过程,

从形成一个概念、创造“种子”、进行中试产生样品、进行试产,直至形成企业,最后发展为产业,每一步都要经历“艰难险阻”,而这每一个“艰难险阻”都需要大量资金支持才能“化险为夷”。面对难以预料的风险,风险资本无法从传统渠道获得,像银行、股票市场、债券市场等这类常规金融机构是不愿介入的,而面对高投入,一般个人投资者的投入只是杯水车薪,且一般政府的科研经费投入也远远不能满足这项风险极大、数目巨大的投资。风险资本为了支持这种创新产业应运而生,当今世界的风险投资几乎就是高新技术产业投资的代名词。所以,风险投资是一种促进技术创新、推进高新技术成果产业化的一种特殊融资方式,是投资与融资的结合体,是金融与科技相结合的投资。

■风险投资是一种高风险的投资。风险资本投资的高新技术产业大多是高风险产业。因为高新技术产业是一个新型产业,在其发展过程中有许多不确定因素,因而会带来许多风险,包括技术风险、市场风险、财务风险等。目前,发达国家风险投资的成功率平均只有猿豫左右。

■风险投资是一种高投入的投资。这是由高新技术产业的高投入特性决定的。以世界上最大的计算机公司 阴运为例,该公司在开发 猿运系统计算机的 源年中,支出科技成果转化全过程的费用合计为 缘亿美元。而且,随着高新技术不断向高、精、尖发展,高新技术产业所需的投入越来越大,比如,近 圆年中,新微电子企业所需的投资金额几乎每 源年都要增加一个数量级, 圆世纪 远年代建一个半导体厂需 员圆万美元, 苑年代需 员圆圆万美元, 愿年代需 远圆圆万美元, 怨年代上升为 圆亿美元。

■风险投资是一种高收益的投资。依靠风险资本建立的高新技术产业意味着其生产工艺、产品性能等的先进性,这意味着其产品生产成本低、附加值高、效益好、市场竞争能力强,一旦适销对路,易击败市场上的竞争对手,因而其投资收益往往比一般传统产业高。据美国的经济学家测算,风险投资在成功企业

的资本收益率非常高,平均约为 10%~15%。美国风险投资家瓦尔丁 1976 年向苹果计算机公司投入 100 万美元的风险资本,到 1980 年仅仅 4 年的时间就获得 1 亿美元的超额利润。这个超额利润是他投入 100 万美元风险资本的 100 倍。正因为有这种巨额利润的引诱,风险投资家才甘愿承担巨大的风险。

风险投资是一种组合投资。规避风险是所有投资者的本能,风险投资者当然也不例外。风险投资通常是对处于不同阶段的多个企业或包含多个项目的项目群进行组合投资,以分散和降低总体风险。对于风险投资家来说,有时只要在 10 个项目中有 1 个获得成功,他所取得的高回报就可以弥补 9 个失败项目的损失。

风险投资是一种流动性很小的中长期投资。风险投资的投资周期要经历研究开发、产品试制、正式生产、扩大生产到赢利规模进一步扩大、生产销售进一步增加等阶段。一直到企业股票上市、股价上升时,投资者才能回收风险资本,获得投资利润。这一过程一般需要经过 3~5 年,而且在此期间还必须不断地对有希望的项目注资,所以,风险投资被认为是“勇敢而有耐心的资金”。

风险投资是一种权益投资。风险投资的着眼点是技术的先进性和实用性、成熟程度、开发能力、潜在市场及管理者素质等,而不是投资对象的现在市场、设备和盈亏。风险投资家往往根据项目企业的发展情况,将资金分期投入,最初投资额较少,随即也参与到企业的经营管理中,在投资管理中一旦发现问题,立即终止投资,而当企业走上正轨,风险资本就不断地跟进投入,直至企业发展上市,风险投资者才通过转让自己拥有的股权,来获得高额回报。

总之,风险投资是主要投资于高新技术产业的一种权益资本形式,具有投资周期长、高风险、高回报的特点。

二、风险投资的要素

风险投资活动是高科技与金融、资金与管理、融资与投资相结合的活动。其构成要素有：风险投资的主体——技术专家和风险投资者，风险资金的运作者——风险投资公司，风险投资对象——风险企业（主要是高新技术中小企业），风险资本市场的培育者——政府。资金从投资者流向风险投资公司，经过风险投资公司的筛选决策，再流向风险企业，通过风险企业的运作，资本得到增值，再回流至风险投资公司，风险投资公司再将收益回馈给投资者，构成一个资金循环，形成风险投资的周转。政府的作用主要是采取各种政策措施，鼓励技术创新，支持并规范风险投资。

（一）风险投资的主体——技术专家和风险投资者

风险投资是高科技与金融的结合，即技术专家与风险投资者的结合，因而技术专家和风险投资者成为风险投资的主体。风险投资者即资本的供给者，是在风险投资中提供资金的机构和个人。技术专家是高新技术的发明、创造者。风险企业的创办通常有两种方式：一种是技术专家持所拥有的发明创造，寻找风险投资公司，合伙创办企业；另一种是拥有风险资本的风险投资公司，选择新技术的发明专家，合伙创办企业。双方或以技术创新或以资金投入获得相应的股权。因此，风险投资者（通过风险公司）提供资金与技术专家有机结合，发挥两者的优势，合伙经营，实现高新技术成果商品化、产业化，最终获取高额收益。

随着风险投资的发展，各国（地区）政府给予了种种政策的支持，吸引了许多个人和机构投资者，使风险资本的来源多元

化。一般风险资本的主要来源有：社会民间资金(包括公共和私人养老基金、抚恤金、保险基金、私人资金、捐赠基金等)、金融机构贷款(包括由政府担保的银行和各种金融机构的贷款)、大企业的风险投资、非金融机构(如保险公司)的投资、政府资助以及外国投资者的资金等。

(二)风险资金的运作者——风险投资公司

风险投资者通常不直接把资金投入风险企业,而是把资金交给风险投资公司去运作。我们知道,人们将资金投入风险投资是为了获得高额的收益,可是,风险投资的成功率极低,一旦投向失败项目,将血本无归,因此必须分散资金于多个项目。然后,单个风险资金量有限,面对创业项目的高投入,只能望洋兴叹,如将单个资金集中到风险投资公司,形成风险投资基金,再让风险投资公司筛选投资项目,将资金分散投入不同项目,就可以达到分散和降低投资风险的目的。

风险投资公司是具体运作风险资金的专门性投资机构,是风险投资流程的中心环节。一般都必须拥有精通政治、经济、法律和科技等方面的专家。一个风险投资者不可能达到所有的领域都精通的水平,如果投资于陌生领域,风险更大。因此,将资金交给一个拥有各方面人才的专门运营资金的公司,可谓明智之举。

风险资金经由风险投资公司筛选投资项目,流向风险企业,实现资金增值后,再经风险投资公司回流至风险投资者。风险投资公司的工作职能就是:辨认、发现机会,筛选投资项目,做出投资决策,投资于风险企业并参与管理,实现资金增值后退出。

(三)风险投资对象——风险企业

高新技术项目是人类要探索的未来技术,是一国生产力发展、经济结构升级换代的关键。然而高新技术投资是一种高风

险的投资,基于中小企业投资少、风险分散、有灵活性及应变能力强等优势,又具有资金力量单薄且无法得到银行贷款等劣势,因而成为风险投资的对象。中小型高新技术企业则是风险投资的主要对象。风险投资正是这类高新技术中小企业提供创业和发展所需要的资金,因而成为高新技术的“孵化器”。据统计,自第二次世界大战以来,美国~~怨豫~~的科技发明与创新都是来自小型新兴企业。各国的实践也充分证明产业结构升级、经济结构的提升、科技成果的转化、高新技术的发展,往往是从小企业创业开始的,高新技术中小企业在国民经济发展中发挥着独特的作用,做出了突出贡献。

(四)风险资本市场的培育者——政府

美国等西方国家的经验表明,风险投资是建立在市场经济基础之上、在政府的引导和扶持下逐步形成和发展起来的。虽然各国政府的做法不尽相同,但主要体现在资金扶持、市场支持、税收减负等政策支持和立法保护,以及建立高科技园区等方面。

资金扶持。主要包括:研究开发经费的投入,如美国~~员怨~~年研发投入~~圆原~~亿美元;财政专项拨款,如美国仅用于支持科研成果商品化的专项经费每年预算即达~~缘~~亿美元;法国政府从~~员怨~~财政年度中专门拨款~~圆~~亿法郎作为创新企业的启动金;政府直接对中小高新技术企业进行股份投资,如比利时的佛兰德投资公司,政府向中小风险企业提供长期低息贷款,如丹麦的商业发展贷款项目,或政府为中小风险企业提供贷款担保,使其获得金融机构的贷款支持;政府还可以通过一系列优惠措施,积极吸引国外风险投资资金。

政策支持和立法保护。风险资金市场的产生和发展在相当程度上要归功于政府的积极参与和强力扶持。然而风险投资在很大程度上是一种市场行为。诚然,在风险投资起步之初,政府

提供一部分启动资金也是必要的,但风险投资绝不能让政府去包揽。美国等发达国家风险投资业的发展经验表明,各国政府应着力于为风险投资建立健全法律法规,使风险投资有法可依、有规可循,为风险投资者保驾护航。美国政府就很少直接参与风险投资的管理,美国政府的主要职责就是当好风险投资的护航使者。如早在1981年,美国国会就专门通过了一项中小企业法案,并为此设立了政府风险基金,引导社会民间资金支持中小风险企业的早期创业;1984年又颁布了《中小企业技术创新开发法》,美国还通过修改退休收入保障法案,放宽了对退休基金管理的限制,容许退休基金管理人员从事风险投资活动,私营和公共退休管理可以投资于风险企业,旨在消除风险投资发展的资金来源障碍。又如,法国的《技术创新科研法(草案)》,日本的《中小企业现代化促进法》,德国的《中小企业结构政策特别法规》等等,均旨在鼓励和扶持中小企业从事技术创新和风险投资。总之,政府的立法保护和政策支持,为众多高新技术中小企业的创新活动提供了信息、资金、技术和管理等方面的帮助,为风险投资的发展创造了有利的外部环境。

发展和规范资本市场。风险投资是以孵化高新技术产业和企业为基本职能的,是创造企业的投资行为。它承担着研究开发、生产、市场营销、管理以及发展战略等多种风险。因此,它是集融资—投资—撤出—再融资—投资—撤出……为一体的一个完整的投资过程。风险投资功能的正常发挥,需要培育较为成熟的市场。在美国,风险投资是在市场经济已经很发达的基础上,随着资本市场的发展而自然发展起来的,其发达的资本市场为风险投资的迅速发展创造了充分的市场条件和良好的发展环境。为了培育发展风险投资的市场条件,政府必须制定有关法律、法规,加强资本市场监管,严格信息披露制度,制定合理的交易制度,规范上市公司的行为,整顿资本市场秩序,健全资本市场运行机制。

通过经济手段给予激励。首先,政府对从事高新技术风险投资的企业提供补助。例如,新加坡对连续三年亏损的风险投资者提供亏损额 100% 的政府补助,加拿大对向高新技术风险企业投资的个人投资提供投资总额 10% 的投资补助等等。其次,对风险投资活动提供税收优惠。政府对向高新技术投资的收益减免所得税或降低所得税率,鼓励高新技术风险投资。一些发达国家也有先进经验可资借鉴,例如,美国对风险投资收益的 20% 免税,英国对风险投资信托实行全面税赋豁免,法国风险投资公司从持股中获得的收益可免部分(最高可达 15%) 所得税等等。而且美国国会在 1981 年把长期资本收益的最高税率从 30% 降低至 20%, 1985 年又降至 15%, 风险投资额因而迅速膨胀。

建立高新技术园区。科技园区是促进技术创新、推动高新技术发展的重要场所。美国的硅谷是当今世界高新技术园区成功的典范。在美国硅谷的带动下,世界各地掀起了创建高新技术园区的热潮。高新技术园区已成为当今吸纳风险投资的主要场所和高新技术中小企业的“孵化器”。综观世界各地高新技术园区的发展历程,无一例外都是在政府的高度重视和大力扶持下建立起来的。

三、中国风险投资的概况和发展趋势

(一) 中国风险投资的发展历程

中国的风险投资业起步较晚,自 20 世纪 80 年代中期始,至今仅经历了 15 多年的探索和实践,其历程大致可以分为三个阶段,即:从 20 世纪 80 年代中期至 90 年代初的引入阶段,90 年代初至 90 年代末的普遍探索阶段,90 年代末以来的发展阶段。

从 1985 年至 1995 年为引入阶段：1985 年中国政府开始了对风险投资的探索。这年中共中央在《关于科学技术体制改革的决定》中明确指出：“以创业投资支持迅速变化、风险较大的高新技术开发工作。”这使中国高技术风险投资的发展有了政策上的依据和保证。同年 1985 年，由科技部和央行支持，国务院批准成立了中国第一家风险投资公司——中国新技术创业投资公司，简称“中创”公司。这是一家专营风险投资的全国性机构。以此为标志，中国开始了风险投资发展的历程。随后又陆续建立了一些风险投资机构，如 1985 年开始，科技部成立了火炬基金，在新加坡上市，募集资金 1 亿美元，用于中国的新技术企业发展。1988 年，在央行支持下，中国工商银行和中国农业银行率先开办了科技贷款业务；1988 年 12 月，为了支持高新技术成果尽快转化为产品，由科技部、国防科工委、招商局集团有限公司所属的四家公司共同出资，经对外经贸部批准，成立了中国科招高技术有限公司。但这时期的风险投资资金来源主要是政府和金融机构，这些风险投资机构也完全是在传统经济体制下运作，从某种意义上说，并非真正的风险投资。

从 1995 年至 1997 年为普遍探索阶段：20 世纪 90 年代以来，国外风险投资者纷纷抢滩中国，如 1995 年成立的美国太平洋风险投资基金便是中国第一个外资风险投资基金。1995 年张朝阳依靠国外的风险投资创立了经营互联网网络的搜狐公司，同年王志东也从美国找来风险投资，创立了拥有全球最大中文网站——新浪网的四通利方公司；同样是 1995 年，美国华登国际投资集团注资 1000 万元，议价收购了黎明电脑 10% 的股权，使之成为深圳第一家获得国际风险资本支持的高科技企业。外国风险投资的进入，为中国风险投资业的发展带来了成功的经验，引起了中国政府的高度重视，掀起了风险投资理论和实践探索高潮。1995 年，国务院在《国家高新技术产业开发区若干政策的暂行规定》中指出：“有关部门可以在高新技术产业开发区