

对发展我国风险投资的几点思考 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E5_AF_B9_E5_8F_91_E5_B1_95_E6_c33_41481.htm 「摘要」 风险投资是一种由职业金融家向新创的、迅速发展的、有巨大竞争潜力的企业/产业（一般属于高科技性质）投入权益资本的行为。本文首先分析了风险投资的基本特征，然后阐述了我国发展风险投资的重要意义，根据当前我国风险投资发展中存在的问题，进而从资金来源，政府支持、法律保障、撤出机制四个方面提出进一步发展我国风险投资的构想。1998年3月，在全国政协九届一次会议上，由民建中央提交的《关于尽快发展我国风险投资事业的提案》，由于立意高，份量重，被列入全国政协“一号提案”，在国内引起了较大的反响。自此，风险投资在我国开始急剧升温，同知识经济一样，在我们进入新的世纪的时候，它开始堂而皇之地登上我国经济发展的大舞台，并将发挥越来越重要的作用。

一、风险投资的战略意义和作用

（一）风险投资的基本内涵 对国内大多数人来说，风险投资恐怕还是一个陌生的概念。一提起风险投资，可能会有许多人把它和股票投资、基金投资等联系在一起。的确，无论是股票投资还是基金投资都具有一定风险，因此给它们戴上风险投资的帽子似乎没有什么不妥。但是我们这里指的风险投资却有着特别的意义。根据美国全美风险投资协会的定义，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的行为；根据欧洲风险投资协会的定义，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、重组型的未上

市企业提供资金支持并辅之以管理参与的行为；联合国经济合作和发展组织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，凡是以高科技与知识为基础，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；《关于尽快发展我国风险投资事业的提案》中认为，风险投资是一种把资金投向蕴藏着失败危险的高技术及其产品的研究开发领域，旨在促进高技术成果尽快商品化，以取得高资本收益的投资行为。就风险投资的实践来看，它主要选择未公开上市的有高增长潜力的中小型企业，尤其是创新性或高科技导向的企业，以可转换债券，优先股、认股权的方式参与企业的投资，同时参与企业的管理，使企业获得专业化的管理及充足的财务资源，促进企业快成长和实现目标。在企业发展成熟后，风险资本通过资本市场转让企业的股权获得较高的回报，风险投资不同于一般投资，有其自身的特点：继而进行新一轮投资运作。

1 高风险性，高收益性 风险投资的高风险性是与其投资对象相联系的。传统投资的对象往往是成熟的产品，具有较高的社会地位和信誉，因而风险很小。而风险的对象则是刚刚起步或还没有起步的高技术中小企业的技术创新活动，它看重的是投资对象潜在的技术能力和市场潜力，因此具有很大的不确实性即风险性。这种风险由于来源于技术风险和市场接纳风险、财务风险等风险的串联组合，因此就表现出一着不慎、满盘皆输的高风险性。在美国硅谷，有一个广为流传的所谓“大拇指定律”，即如果风险资本一年投资10家高科技创业公司，在5年左右的发展过程中，会有3家公司垮掉；另有3家停滞不前；有3家能够上市，并有不错的业绩；只有1家能够脱颖而出，迅速发展，成为

一颗耀眼的明星，给投资者以巨额回报，而这家企业就成为“大拇指定律”中的“大拇指”，据统计，美国风险投资基金的投资项目中有50%左右是完全失败的，40%是不赚不赔或有微利，只有10%是大获成功。与高风险相联系的是高收益，风险投资是一种着眼于未来的战略性投资。投资家们对于所投资项目的高风险性并非视而不见，而是因为风险背后蕴含的巨额利润即预期的高成长，高增值是其投资的动因。风险投资作为一种经济机制之所以经受很长时间考验，并没有因为高风险而衰败没落，反而愈显蓬勃发展之势，关键是其利润所带来的补偿甚至超额机制。一般来说，投资于“种子”式创立期的公司，所要求的年投资回报率在40%左右；对于成长中的公司，年回报率要求在30%左右；对于即将上市的公司，要求有20%以上的回报率。这样才能补偿风险，否则不会进行投资。投资额一般占风险企业股份的20-30%通常不进行控股，以分散投资、规避风险。风险投资家的目标毛利率为40-50%以上，税后净利润率为10%以上，期望几年后公司上市时以15倍以上的市盈率套现，获取高额回报。虽然风险投资的成功率较低，但一旦成功，一般足以弥补因为投资失败而所招致的损失，美国1996年风险投资的回报率为19.7%，英国则为42.9%。风险投资所追求的收益，一般不是体现为红利，而是在风险资本退出时的资本增值，即追求资本利得。而资本收益税又低于公司所得税，从而低税率使投资产生更大的收益。

2 风险投资大都投向高技术领域

风险投资是以冒高风险为代价来追求高收益的，传统产业无论是劳动密集型的轻、纺工业还是资金密集型的重化工业，由于其技术、工艺的成熟性和产品、市场的相对稳定，其风险相对

较小，是常规资本、大量集聚的领域，因而收益也就相对稳定和平均。而高技术产业，由于其风险大，产品附加值高，因而收益也高，应合了风险投资的特点，因而成为风险投资的热点。据统计，美国1991年风险投资约37%投向计算机领域，12%用于通信领域，11%用于医疗技术，12%用于电子工业，8%用于生物技术，只有约10%用于低技术领域。

3 风险投资具有很强的参与性 与传统工业信贷只提供资金而不介入企业或项目管理的方式不同，风险投资者在向高技术企业投资的同时，也参与企业项目的经营管理，因而表现出很强的“参与性”，风险投资者一旦将资金投入高技术风险企业，它与风险企业就结成了一种风险共担，利益共享的共生体，这种一荣俱荣，一损俱损的关系，要求风险投资者参与风险企业全过程的管理。这对于风险投资家自身的素质要求很高，要求他不仅要有相当的高新知识，还必须掌握现代金融和管理知识，具有丰富的社会经验。

4 风险资本的低流动性 风险资本往往在风险企业创立之初时就投入，直至公司股票上市之后，因而投资期较长，通常为4-8年。美国157家由风险资本支持的企业的调查资料表明，风险投资企业平均用30个月实现收支平衡，用75个月恢复原始股本价值。正因为此，人们将风险资本称为“有耐心和勇敢”的资金。另外在风险资本最后退出时，若出口不畅，撤资将非常困难，这也使得风险投资的流动性较低。

5 风险投资有其明显的周期性。在创始阶段，企业往往出现亏损，随着开发成功和市场的不断开拓，此时竞争者不多，产品能以高价格出售，因而可获得高额利润。当新产品进入成熟期，生产者逐渐增多，超额利润消失，风险投资者此时要清理资产，撤出资金去从事其他新

项目风险投资。 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com