

doi:10.3969/j.issn.1672-626x.2015.04.009

国外创业投资研究述评

李士华

(金陵科技学院 商学院,江苏 南京 211169)

摘要:创业投资作为知识经济的发动机,在许多国家和地区取得了长足的发展。从创业投资直接利益相关者间的契约机制;创业投资退出的渠道选择、择时以及声誉机制;创业投资发展模式及其影响;创业投资在具体行业中应用等方面,论述了国外关于创业投资方面的研究现状。了解国外创业投资研究状况,对于中国创业投资的发展具有重要的理论和实践借鉴价值。

关键词:国外;创业投资;管理机制;发展模式

中图分类号:F830.59 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-626X(2015)03-0053-06

一、引言

创业投资从1946年在美国出现以来,在许多国家和地区均有一定程度的发展(见表1)。美国在经历了20世纪70—90年代的徘徊停滞及稳定增长后,进入了快速增长期。严格意义上讲,20世纪90年代后,国外才真正开展创业投资方面的研究。创业投资作为知识经济的发动机,在本质上是以创业投资机构为中介,将融、投、管、退有机契合的特殊投融资机制。其健康发展的前提就是投资管理机制的不断完善和发展,有了健全的机制才能发挥创业投资促进企业技术创新、促进生产方式的转变以及促进经济发展的作用。本文从创业投资管理机制、创业投资发展模式及影响和创业投资在行业中的具体应用三个方面,研究国外创业投资的研究状况。

二、创业投资管理机制的研究

(一)创业投资家、资金投资者和创业企业家间的契约机制

组织形式:1980—1995年,美国有限合伙制创业投资的投资额从20亿美元增加到1432亿美元,

占整个创业投资总额的81.2%,超过信托制和公司制形式的创业投资额及其占整个创业投资的比率。^[1]从此,有限合伙制成为美国创业投资机构主导的组织形式。在创业投资家与资金投资者的契约中,为有效保护投资者的利益,明确界定创业投资家对于投资者的承诺,对于投资家的行为作出一定的限制;当然也通过管理费加利利润分成的办法来分配创业投资家报酬。^[2]此外,还建立有效的激励约束机制,以便减少投资者的损益,调和创业投资家和资金投资者之间的利益悬殊。^[3]创业投资家和资金投资者之间存在交流互动的过程,成功的IPO机制已成为两者之间信息传递的机制,间接表明为什么有限合伙制成为主流的契约形式的原因。^[4]

工具选择:由于信息不对称现象的存在,被投企业的创业企业家掌握着资金和项目的大量信息,必然导致道德风险成为可能,所以可转换优先股的融资形式应成为最优的融资契约,因为可转换证券能在一定程度上削弱创业投资家和创业企业家间的双重道德风险。^[5]在可转债情况下,创业投资家通过最优激励开展所有权转移谈判,不仅可以提高可转换

收稿日期:2015-03-26

基金项目:金陵科技学院人才资助项目(JIT-B-201405)

作者简介:李士华(1976-),男,江苏连云港人,金陵科技学院讲师,管理学博士,主要从事金融工程与金融创新、创业投资研究。

表1 2000—2010年欧、美等地创业投资募资规模以及管理规模(亿欧元、亿美元、亿新台币、亿人民币)

年份	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
欧洲	350	243	276	291	369	471	712	729	540	234	430
美国	1047.6	389.58	161.21	114.49	186.52	307.6	318.62	312.05	264.19	163.22	123.1
台湾	1280.8	1341.1	1512.9	1717.1	1845	1894	1765.3	1618	1610	1639.8	1469
中国	512	619.3	688.5	616.5	617.5	631.6	663.8	1112.9	1455.7	1605.1	2407

权行使的可能,而且可以增加支付;在混合所有权下采用可转债则会造成创业企业家投入越多,创业投资家投入越多资金。^[6]

控制权:创业投资家分离配置投入资本的表决权、清算权利、董事会参与权(一票否决权)、分享权和控制权;创业投资家根据创业企业的业绩引入相机权利条款施加影响这些权利的配置。^[7]在财富约束的理论分析框架下,Aghion采用不完全契约理论,^[8]以控制权相机转移为指导,研究了最优控制权在贫穷的创业企业家与创业投资家之间的博弈,并将其定义为一种举债筹资条件下的控制权配置。^[9]

风险控制:创业投资家通过多轮次投资可以有效地解决其与创业企业间信息不对称问题,达到控制投资风险的效果。^[10]Paul A. Gomper 则通过实证研究分析了分期投资的重要作用。^[11]对于需 R&D 投入的高风险项目,外部联合融资可以有效降低风险,及时终止失败项目。J. Brander 检验了选择假设和增加价值假设两种不同假说,通过经验研究发现联合项目比单一创业投资家投资的项目能提供更高的回报。^[12]

监督机制:创业企业多处于初创期,生产经营历史短,市场预期性强,资产缺乏透明度,具有显著的信息不对称性,创业企业家滥用资本、过度投资等道德风险发生的几率高,这些都威胁着创业投资家的利益。^[2]Paul A. Gomper 研究指出,创业投资企业在投资后管理的过程中,对创业企业家监管的力度越大,预期代理成本也会相应地增加,创业企业的有形资产越低,资产专用性越大时,创业投资家就会加大监管力度。^[11]日本学者 Toru Yoshikawa 通过建立代理关系模型,从创投公司附属公司、投后管理以及管理权限三个方面出发,分析了“采用积极的监督管理策略”还是“采用多样化的投资组合下的消极管理策略”的策略选择定位问题。^[13]

(二)创业投资退出机制的研究

在建立了通畅的资本循环退出机制后,创业投资方可持续循环运行。创业投资的退出问题在整个

创业投资体系中处于核心地位。创业投资的退出路径主要有 IPO、购并、回购(也称管理层回购 MBO)、协议转让和清算等几种方式。

渠道选择:关于创业投资公司退出渠道,选择出售给第三方(也即 MA)是最实际的一种退出方式。Cumming(2003)也指出同业出卖是创业投资支持的创业企业最可能的退出路径。在欧洲,K. E. Relander(1994)指出,传统上 IPO 是最常用的退出渠道,在实践中 MA 通常是最普遍采用的退出渠道。Bart Clarysse 基于 206 家 VC 支持的英创业企业对于创业企业同业出卖(Trade Sale)的可能性进行分析,发现无论是 VC 的同业出卖的销售经验,还是向有同业出卖经验的集团合作伙伴学习,均会显著增加同业出卖的风险。但通过反复尝试,可以从有经验的合作伙伴学到常规及程序来补充经验的不足。^[14]相反,投资经理先天的同业出买经验对于收购有显著的危险影响。J. Petty(1993)考察了美国创业投资的退出渠道后指出,IPO 不一定是创业企业家满意的退出方式,其原因在于企业家可能失去对企业的控制权。Armin. Schwinenbacher 指出创业投资退出方式是由产品市场特性和创业企业创新深度内生决定的:产品市场特性影响创业投资最优退出策略的选择;若创新程度低,市场竞争激烈,企业愿意出比 IPO 更优惠的价格购买初创企业;若创新程度高,市场竞争激烈程度就会减弱,通过二级市场上市可以获得更高的收益。^[15]

择时机制:有关创业投资退出择时机制问题常存争议。经验和历史较短的创业企业投资家选择 IPO 退出的时机往往较早,而且通常低估创业企业的价值来出售创业企业。^[16]在对投资项目的考察和尽职调查上,如果为获得项目而做出努力的边际价值低于边际成本时,创业投资家通常会退出该项目;创业投资家对创业投资退出时机的选择,常常表现出机会主义的倾向。^[17]通常情况下,创业投资家认为上市可以展示创业投资企业的实力以及被投企业的价值,而且在企业还没有发展到价值最大化

的成熟阶段就希望把企业推向 IPO。

声誉机制:声誉机制在创业投资退出和创业企业 IPO 中的作用也是创业投资退出机制的重要研究内容。M. Grinblatt 提出了创业企业 IPO 的信号模型,在 IPO 时,创业企业向外部传递企业质量的信号涉及创业投资家和其他内部人员的股权结构。^[18] Chishty 指出,由于声誉机制的影响,企业通常持消极态度对待内部人员发售新股,使得内部人员在出售其股份时不能得到更高的投资净现值。^[19]有信誉、历史较长的创投公司出售股份的能力更强;创投企业通常并不能通过承销商的声誉机制来提高他在行业中的地位(Lin, Timothy Hsiang, 1993)。

三、创业投资发展模式及影响研究

经济全球化背景下,随着创业投资管理机制的不断完善,不同国家和地区之间的交流不断加深,创业投资在不同的国家和地区取得了不同程度的发展,世界各国学者有关创业投资研究也开始不断加强,研究的重点多集中在创业投资发展模式及其促进企业创新及经济发展方式的影响方面。

(一)创新驱动研究

在不同阶段创业企业采用合资、兼并收购、战略联盟等不同技术导入模式,投资许多不同的技术项目;公司创业投资在技术导入性创业企业有特殊作用;在解释创新特性时,应关注公司创业投资对于技术导入的其他模式的可加性或互补性的程度;结果表明,当它们被用在与其他技术导入模式相结合时,企业的风险资本投资特别有利。^[20]创业投资家的社会网络结构和关系为其提供了当前投资对象的信息和在未来利用他们的机会,增加其投资创业企业的意愿;研究显示,创业投资家的社会资本对创业企业的作用和影响要比以前文献研究的结果更加复杂。Lina Sonne(2012)通过对印度南部的泰米尔纳德邦地区 Villgro 创新孵化器和 Aavishkaar 创投机构实证研究指出:企业孵化器可以提供金融支持;创业投资机构投资更成熟,有时会投资已经孵化的创业企业,这些企业需要更大幅度的金融支持以及较少的实际可操作的非金融支持;非金融支持旨在使企业更有效率和更具吸引力地从外部投资家那里再一轮融资。Sharon F. Matusik 借鉴知识管理和组织学习理论,假设该公司既因处理知识的效率受益于创业投资公司环境的多样化,又因为获得有利于解决复杂问题并能够指引创业企业沿着

不同的轨迹发展的广泛的信息,发现一个 U 形的关系曲线:企业会从高或低层次的多样化中受益,中等水平产生最差的结果;当不确定性最高时(即早期阶段的投资,没有联合投资者),效果最为显著。^[21]

(二)模式比较研究

William D. Bygrave 对美国模式进行了较全面深入的分析,并预测出美国模式的未来发展方向。^[22]虽然传统意义上美国经济有值得仿效的模式,但加拿大同样存在诸如多伦多、蒙特利尔、温哥华以及渥太华等几个最大的地区创新系统;基于知识产权问题,对美国的 128 公路地区、硅谷与安大略省的沃特卢创业投资地区进行比较分析;研究了创业投资与加拿大沃特卢大学间的紧密联系,以及加、美大学在技术转移上的性质与地位(Cinzia Colapinto, 2007)。Sarika Pruthi(2003)调查研究发现,国外和印度国内的创业投资公司的监管方法没有显著差异:外资创投公司明显更可能比他们的印度同行在战略层面尤其是协助战略规划和评估收购方面参与更多,而印度风险资本家明显在危机管理和人才激励等业务层面更加活跃;外资创投企业更重视额外借贷的限制,很少强调正式契约的监管。在信息化方面,国内企业明显更重视对某些会计政策的规范,而外资创投公司更重视每月管理账目;国内创业投资公司明显更注重行业专家董事会的成员资格。Mike Wright(2007)首先对《中国风险投资:过去,现在和未来(亚太管理学报)》(Ahlstrom, 2007)关于中国创业投资发展提供评注;对 VC 和 PE 的范围、VC 和 PE 组织的性质、创业投资过程的生命周期、国际化以及创业投资公司、风险资本和私人股权投资机构的性质等问题进行了分析,还对中国的风险投资环境与西欧、中欧和东欧的风险投资发展环境作了比较分析,并确定了未来研究的领域。Christian Hopp(2010)根据德国 1995—2005 年风险资本家和创业企业数据,研究风险资本家同伙伴结成企业联合关系的环境因素,结果表明:当风险资本家面临风险多元化、资本负担更大时,企业联合更明显;一般情况下,更多的行业经验与更多的辛迪加有关联;在随后的各轮融资中,主导的风险资本家有新的合作伙伴时,会利用其特殊的技能和知识来提高交易的选择和提供更好的质量管理咨询。Mike Wright 利用资源基础理论框架,研究新的高科技企业(或酝酿分拆的企业)面临的严重的资源

和能力的限制,发现当企业为了充分开发利用技术的商业潜力,分拆通常缺乏金融工具和管理知识去获取资源和开发的他们需要的能力;与工业伙伴合资创造一个衍生公司,可能是一种手段,以克服一些潜在的与管理资源不足、能力欠缺有关的问题,而没有受到风险投资支持的独立的分拆公司,可能难以实现这些。^[23]

(三)风险投资国际化研究

Sophie Manigart 研究了创业投资企业国际化所忽视的领域,发现:欧洲创业投资企业国际化投资的决策受其人力资源因素的驱动;有更多的 VC 一般管理人员和国际创业投资经验的高管的企业,其创业投资国际化的概率会更高;相反,有 VC 行业经验或工程技术背景的管理者,其企业本土化投资的机率较高。^[24]David Devigne(2011)根据欧洲科技公司相关数据研究与本土投资者相对的跨国投资者如何与创业企业的增长发生联系,研究表明:在初期,公司最初由国内创业投资者投资的比来自跨国投资者投资的表现出较高的短期增长;在中期,公司最初由跨国创业投资者投资的比国内创业投资者投资的表现出较高的增长;最后,公司最初由国内和跨国创业投资者组成的企业联合投资的,会表现出最高的增长。Andy Lockett(2008)研究创业投资企业如何影响所投创业企业的出口行为,发现创业投资治理资源和被投企业的出口行为之间的关系是根据投资阶段来调整的;监管资源是后期阶段最有效的促进出口行为的资源,而价值增值资源在早期阶段是最有效的。

(四)公司创业投资研究

Fabio Bertoni (2011) 运用“声誉效应”理论(Gompers,1996),根据1994—2003年意大利生产与服务性企业数据,论证了由于投资目标的差异,独立创业投资(IVC)和公司创业投资(CVC)都将影响被投公司的增长模式,结果表明,IVC和CVC支持的公司投资后的增长模式大不相同,IVC投资,尤其在第一轮的VC融资后,被投公司的销售立即增长,而CVC投资的公司销售增长较为缓慢。此外,在短期,IVC投资的公司雇员增长小于销售额的增长;IVC投资者试图加快创业企业的增长(尤其是销售增长),向外部潜在的投资者传达他们自己的投资能力的信号。Bent Reichardt分析了2000年和2003年德国CVC单位的战略、投资和组织主要特征,研

究发现德国强大的CVC活动的延续的证据,工业企业越来越多地希望参与创业企业金融或者战略上的成功,而选择CVC工具。^[25]

(五)IPO问题研究

Bill B. Francis指出,IPO抑价不仅受第三方认证、新报价的公共信息因素影响,而且受入市前蓄意抑价的因素影响,在入市前的蓄意抑价中,创业投资支持的IPO要比非创业投资支持的IPO高;另外,发行初始日的盈利,创业投资支持的IPO要比非创业投资支持的IPO高。这可归因于,更高的入市蓄意抑价是由创业资本家引起的IPO的市场特征。^[26]Ting-Kai Chou选取1980—2003年间2893个IPO样本,研究发现,成功的IPO出自于久负盛名的创业投资,其具有较多的经验和卓越的管理,而产业专业化和网络关系等其他特征,没有显著地影响IPO成功。可见,只有以优越的投资经验或管理能力著称的有声望的VCs才能提高其在竞争性的股票市场成功的可能性;投资者可以基于VC的声望来判断未来IPO退市风险;VC技能和声誉的异质性可以导致PE基金异质性的表现。因此,在极具竞争的IPO市场,创业投资应该实现独特的声誉价值,并设法维持或建立它。^[27]

四、创业投资在具体行业中的应用研究

随着欧美等发达国家风险投资相关的法律、制度、退出渠道以及多层次资本市场的发展完善,与风险投资相关的研究开始细化,并逐渐转向风险投资如何促进具体行业的创新发展的应用研究上来。

有机生产业、生态旅游业、可持续渔业、可持续采伐业,都是与生物多样性有积极联系的产业,Patricia Moles通过对A2R(巴西主要以环境为焦点的基金管理公司)的基金管理特别是通过Terra Capital(生物多样性创业投资基金)进行的投资活动的研究,描述每个与生物多样性相关的市场,向生产商、贸易商、认证机构和零售商等主要玩家展示其以什么样的规则运作,向聪明的风险资本家展示投资机会。^[28]Joe Andruslis(2002)提出一个能够令人信服的创业企业商业案例,展示其价值和可信的盈利路径,对光通信产业的风险投资进行了讨论。Mark D Dibner(2003)指出,新技术和以新技术为基础的产业的出现导致了VC行业并行发展,他根据美国创业投资基金投资于生物技术的调查数据,发现经济不景气并没有阻止2002年VC投资于生

物技术上。Joseph Chang(2003)指出,纳米技术和催化领域正在吸引创业投资,这反映出纳米技术在风险资本市场的实力。Anthony K. Cheetham(2003)研究了由风险资本支持的一些纳米材料的发展状况,对铁金属或铁氧化物纳米粒子磁性药物输送系统进行了探讨。Douglas P. Lee(2005)调查研究表明,以生物技术为基础的企业一直都在寻求风险资本家的资金,与公众市场不同,过去的几年里投资者对于生物技术的支持有所改变,只有风险资本家一贯支持。Ke Chen (2011) 根据 MoneyTree 调查的1995—2008年投资交易数据,研究在美国生物技术产业的创业投资中地理位置的作用,发现由于地理因素,生物技术公司和他们的投资者之间的距离减少,交易规模会增加,位于成熟的生物技术集群,如新英格兰和加利福尼亚州,有利于带来更大的交易。J Leslie Glick(2009)分析了对风险资本(VC)对美国生物技术公司的投资,研究表明生物技术 VC 可得性的长期趋势似乎并没有受到金融市场的扰动和短期波动的影响;从长远来看,生物技术产业应继续吸引 VC,尤其是新兴的特色药品的影响和未来生物能源时代的来临。David Atkinson(2009)则研究了创业投资在食品科学与技术中的机会问题。Hassan Masum(2010)分析了南非第一家风险投资公司 BioVentures,这家公司专注于在撒哈拉以南非洲地区的生命科学投资,以解决非洲面临的卫生挑战,包括如何筹集资金和教育投资者,如何选择、评估和支持投资,以及如何理解财务和社会回报之间的平衡;建议针对穷人的疾病卫生基金要以未来的健康基金投资者接受健康的好处作为其整体的“回报”。Joanne Pransky(2012)研究表明,由于机器人遍布许多不同类型的自动化和工业中,寻找风险投资公司可能会使企业发展得更好。

五、结语

创业投资管理机制,尤其是创业投资利益相关者间的契约机制构成了创业投资形成机制的核心;创业投资渠道选择、择时以及声誉机制,是创业投资资本实现持续运行的保障;经济全球化下,创业投资“硅谷效应”所引起的“创业投资集聚”和“产业集群”模式,有效促进了企业创新和区域经济的长足发展,创业投资发展模式以及如何促进区域发展乃至经济增长方式转变等问题也必然成为各国学者研究的对象。创业投资的产业集聚效应是创业投

资发展的动力,创业投资的投资对象就是具体行业的具有高增长潜力、高风险、高收益、高科技项目,开展行业研究可有效促进企业技术创新、成果转化走上产业化的道路。国外创业投资研究对于中国创业投资的发展具有重要的理论和实践借鉴价值。

参考文献:

- [1] Paul Gompers, Josh Lerner. An Analysis of Compensation in the US Venture Capital Partnership[J]. Journal of Financial Economics,1999,(1):3-44.
- [2] William A. Sahlman. The Structure and Governance of Venture Capital Organizations [J]. Journal of Financial Economics, 1990,(27):473-521.
- [3] P. Gompers, J. Lerner. The Use of Covenants: An Empirical Analysis of Venture Partnership Agreements [J]. Journal of Law and Economics,1996,(2):463-498.
- [4] Bernard S. Black, Ronald J. Gilson. 1998. Venture Capital and the Structure of Capital Markets: Banks Versus Stock Markets [J].Journal of Financial Economics,1998,(47):243-277 .
- [5] K. M. Schmidt. Convertible Securities and Venture Capital France[D].University of Munich, mimeo,1999.
- [6] C. Lulfesmann. Start-up firms, Venture Capital Financing and Renegotiation[D].University of Bonn, mimeo,2000.
- [7] Steven N. Kaplan, Per. Stromberg. Financial Contracting Meets the Real World:An Empirical Analysis of Venture Capital Contracts [J].The Review of Economic Studies, 2003,(243):281-315.
- [8] Oliver. Hart. Firms, Contracts, and Financial Structure [M].Oxford:Oxford University Press, 1995.
- [9] P. Aghion, P. Bolton. An Incomplete Contracts Approach to Financial Contracting [J].Review of Economic Studies, 1992,(59):473-494 .
- [10] Chan. Yuk -Shee, Danedl Siegel, and Anjan Thakor. Learning, Corporate Control and Performance Requirements in Venture Capital Contracts[J]. International Economic Reviews,1990,(31):365-381.
- [11] Paul A. Gomper. Optimal Investment, Monitoring, and the Mtaging of Venture Capital [J]. The Journal of Finance,1995,(5):1461-1489.
- [12] J. Brander, R. Ami. Venture Capital Syndication: Value -added Hypothesis [D].Discussion Paper, University of British Columbia,1998.
- [13] Toru Yoshikawa, Phillip H. Phan, Jonathan Linton. The Relationship Between Governance Structure and Risk Management Approaches in Japanese Venture Capital

- Firms[J]. *Journal of Business Venturing*, 2004, (19): 787–807.
- [14] Bart Clarysse, Annelies Bobelyn. Learning from Own and Others' Previous Experience: the Contribution of the Venture Capital Firm to the Likelihood of a Portfolio Company's Trade Sale [J]. *Small Business Economics*, 2011, (22): 1–16.
- [15] Armin. Schwinenbacher. Innovation and Venture Capital Exits[D]. Working Paper, University of Namur, 2001.
- [16] P. Gompers. Grandstanding in the Venture Capital Industry[J]. *Journal of Financial Economics*, 1995, (42): 133–156.
- [17] D. J. Cumming, J. Q. MacIntosh. Venture Capital Investment Duration in Canada and the United States[J]. *Journal of Multinational Financial Management*, 2001, (11): 445–463.
- [18] M. Grinblatt, C-Y Hwang. Signaling and the Pricing of New Issues[J]. *Journal of Finance*, 1989, (44): 393–420.
- [19] Chishty, and Muhammad Rezaul Kaiser. A Study of Initial Public Offerings of Venture Capital Funded Companies[D]. Dissertation for Ph. D. Degree, Georgia State University, 1991.
- [20] Vareska van de Vrande, Wim Vanhaverbeke. A Way to Foster Innovation: a Venture Capital District from Silicon Valley and route 128 to Waterloo Region[J]. *IEEE Transactions on engineering management*, 2011, (3): 483–496.
- [21] Sharon F. Matusik, Markus A. Fitz. Innovative Initiatives Supporting Inclusive Innovation in India: Social business incubation and micro venture capital[J]. *Strategic Management Journal*, 2012, (33): 407–426.
- [22] William D. Bygrave, Jeffrey A. Timmons. *Venture Capital at the Crossroads* [M]. Boston, Mass.: Harvard Business School Press, 1992.
- [23] Mike Wright, Ajay Vohora. The Formation of High-Tech University Spinouts: The Role of Joint Ventures and Venture Capital Investors[J]. *Journal of Technology Transfer*, 2004, (29): 287–310.
- [24] Sophie Manigart, Veroniek Collewaert. Human Capital and the Internationalisation of Venture Capital Firms[J]. *Int Entrep Manag J*, 2007, (3): 109–125.
- [25] Bent Reichardt, Christiana Weber. Corporate Venture Capital in Germany: A comparative analysis of 2000 and 2003 [J]. *Technological Forecasting & Social Change*, 2006, (73): 813–834.
- [26] Bill B. Francis. The Underpricing of Venture and Non-venture Capital IPOs: an Empirical Investigation [J]. *Journal of Financial Service Research*, 2001, (3): 99–113.
- [27] Ting-Kai Chou, Jia-Chi Cheng. How Useful is Venture Capital Prestige? Evidence from IPO Survivability [J]. *Small Bus Econ*, 2011, (2): 1–21.
- [28] Patricia Moles. Venture Capital Investment Opportunities in Biodiversity Markets [J]. *Corporate Environmental Strategy*, 2001, (4): 355–365.

(责任编辑:刘同清)

A General Overview of Foreign Venture Capital

LI Shi-hua

(School of Business, Jinling Institute of Technology, Nanjing Jiangsu 210093, China)

Abstract: Venture capital investment, as the engine of the knowledge-based economy, has made considerable development in many countries and regions. From several following aspects, such as contractual mechanisms among each direct stakeholder, channel selection, timing and grandstanding mechanism of venture capital withdrawal, the development mode and its impact of VC, applications of venture capital investment in specific industry, the research status of foreign venture capital is discussed. It is important theoretically and practically for the development of the venture capital in China to study the research status of the foreign VC.

Key words: foreign; venture capital; management mechanism; development patterns