

发展我国风险投资的思考

谢 群¹ 员晓哲¹ 李芝芬²

(1 西北农业大学经贸学院, 陕西杨凌 712100) (2 包头市农牧学校, 内蒙古包头 014030)

摘 要 阐述了风险投资的涵义与特征, 分析了我国发展风险投资的必要性和现实意义, 指出风险资本来源少、规模小, 投资主、客体不规范, 风险投资人才素质不高和风险投资撤出变现机制缺乏是风险投资发展的主要制约因素。提出了开辟投资来源, 建立有效的投资退出机制, 培养高素质的投资人才, 健全完善相关法律和政策是我国风险投资健康、顺利发展的主要对策。

关键词 风险投资, 制约因素, 对策

分类号 F840

21 世纪即将来临, 知识经济作为这个世纪的重要特征, 日益显示出不可估量的能量。知识与资本的结合已经成为经济发展的重要推动力量。为此, 各国纷纷对知识经济投入巨资, 我国也响亮地提出了“科教兴国”的口号。如何实施“科教兴国”的战略, 迎接知识经济的挑战呢? 建立风险投资事业是一条主要途径。本文就有关风险投资问题作以分析, 为我国风险投资的规范发展提供参考。

1 我国发展风险投资的必要性和现实意义

1.1 风险投资的发展及特点

风险投资起源地为美国, 1946 年, 由美国国会参议员、波士顿联邦储备银行行长拉尔夫·弗兰德和哈佛大学商学院教授多利特联合成立了“美国研究与发展公司”(ARD)^[1]。ARD 的成立标志着美国乃至世界范围内有组织的风险投资开始启动。五六十年代, 日本和欧洲各国兴起了风险投资热。从全球范围看, 美国的风险投资发展最为成熟, 规模最大。到 1995 年, 美国拥有约 600 家大小不一的风险投资公司, 管理的资金总额高达 435 亿美元, 主要投资于信息技术和生命科学等高科技产业。

风险投资有广义与狭义之分^[2]。广义的风险投资泛指一切具有高风险、高潜在收益的投资。狭义的风险投资, 是指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, 旨在促使新技术成果尽快商业化, 以取得高资本收益的一种投资行为。人们通常说的和本文分析的风险投资即为狭义上的风险投资。

作为以高科技、新产品为主要投资对象的风险投资, 具有高风险、高收益的显著特点^[3], 而且, 风险投资者不仅向风险企业投入资金, 而且参与企业管理, 形成一种投资者与风险企业风雨同舟、患难与共, 投资与管理相结合的投资关系。此外, 风险投资由经过专门训练的、富有远见的专家从事经营和管理活动, 它更加看重人员的素质。

收稿日期 1998-12-15

作者简介 谢群, 女, 1970 年生, 助教, 在读博士。

1.2 发展风险投资的必要性和现实意义

在知识经济时代,国与国之间的竞争归根到底是科学技术的竞争。为了迎接即将来临的知识经济时代的挑战,我国必须努力提高科技成果的转化率,加快高新技术产业化的进程,而这离不开风险投资的支持^[4]。

1.2.1 促进高新技术产业发展 各国要在 21 世纪的国际竞争中处于有利位置,必须依靠高新技术的研究、开发和高新技术产业的发展。但每一项高新技术的研究、突破、成功和运用,无一不凝聚着大量的资金,尤其是在其发展的初始阶段。由于没有固定的资产,又没有信誉、担保,只有一种思想,一种等待开发的智力,而这种思想是否正确,开发是否成功则既需要大量的投入,又面临着相当的风险。因而,它几乎不可能得到任何银行正常的贷款和一般投资个人的支持。由此可见,没有风险资本的投入和支持,很难建立现代高新技术产业。

科学技术的高速发展对于我国有着特殊的现实意义。一方面,经济结构的不合理是阻碍我国经济迅速发展的一个主要因素。科技的发展可以推动产业结构的优化升级,特别是凝聚高新技术,市场潜力较大的新产品,对产业结构的调整具有很强的导向作用。另一方面,科技进步是改革经济增长方式的关键。但我国高新技术无论在基础研究领域,还是在应用研究领域,无论在科技集约生产领域,还是在科学研究领域本身,都还不能成为经济发达国家的竞争对手。究其主要原因,在于我国高新技术投入长期不足。因此,我国必须借鉴西方发达国家的经验,大力发展风险投资事业,为高新技术及其产业发展提供资金保证。

1.2.2 支持科技成果转化 据统计,我国每年省部级以上的科研成果为 2.5 万多项,每年专利申请达 2 万余项,而其中能迅速转化为现实生产力的转化率还不足 10%,远远低于发达国家 60%~80% 的水平;科技进步在经济增长中的贡献率仅为 20%~30%,也低于发达国家 60%~80% 的水平。究其原因,在于我国对科技成果的转化,缺乏分散开发风险的投融资机制。在我国,从课题研究到实验室成果的研究经费,是由科研单位通过国家科技项目拨款或自筹资金投入的,但科技项目从试验成果转化为产品和商品,几乎是一个投资的空白,致使目前巨大的科技资源被浪费。

2 风险投资的发展及其制约因素

我国的风险投资业始于 1985 年,被称为创业投资。这年中共中央在《关于科学技术体制改革的决定》中指出:“对于变化迅速、风险较大的高科技开发工作,可以设立创业投资给以支持。”这一决定精神,使我国高技术风险投资的发展有了政策上的依据和保证。同年 9 月,我国第一家专营新技术风险投资的全国性金融企业——中国新技术创业投资公司在北京成立。该公司及其子公司、办事处,同后来成立的数家风险投资公司,对我国的高新技术产品的开发和应用起到了一定的推动作用。1991 年 3 月 6 日,国务院在《国家高新技术产业开发区若干政策的暂行规定》第 6 条中指出:“有关部门可以在高新技术产业开发区建立风险投资基金,用于风险较大的高新技术产业开发。条件成熟的高新技术开发区可创办风险投资公司。”这标志着风险投资在我国已受到政府高度重视。1998 年 3 月,在第九届全国政治协商会议上,由民建中央提出《关于借鉴国外经验,尽快发展中国风险投资

事业的提案》,引起了政府和社会各界的强烈反响。据资料显示,全国 22 个省、市创建的各类科技信托公司、科技风险投资和科技信用社已发展到 80 多家,具备了 35 亿元的投资能力。但我国的风险投资总的来说还刚刚起步,据调查,我国已转换的科技成果中,转化资金靠自筹的占 56%,国家科技计划拨款占 26.8%,风险投资仅占 2.3%。目前,我国风险投资存在着许多制约因素。

1) 风险资本来源单一、规模偏小。我国风险资本的主要来源仍是财政科技拨款和科技开发贷款。从财政投入看,1987~1991 年投入逐年增加,但投入强度却在下降,分别占财政支出的 4.7%、4.4%、4.2%、4.0% 和 4.1%;就科技贷款而言,它在金融贷款总额中所占比重不到 1%,且重点投向不在高技术产业化方面,银行不大愿意承受高新技术投资的巨大风险。单一的投资来源,导致我国风险资本增长较慢,远远满足不了需要。

2) 风险投资的主体、客体不规范。作为风险投资主体的风险投资基金,在我国为数不多,且运作与管理不规范。有些风险投资基金本意要投资中小型高新技术企业,但在现实的运作或发展过程中,逐渐变成了一种证券投资基金。风险投资的成效如何,不仅取决于风险投资的主体,也取决于风险项目或企业,即风险投资客体本身的状况。由于缺少一套筛选和鉴定高新技术项目或企业的标准和办法,很难筛选出真正具有高技术含量的项目或企业进行投资,出现“有米无锅”或“有米不敢下锅”的情况。

3) 风险投资缺乏撤出变现机制,造成参股资金长期沉淀。风险投资不是办企业,它是通过投资企业进行管理,获得上市或出售机会得到增值和利润变现,然后再投入下一个项目来运作的。由于我国企业上市还是计划经济色彩很浓的地域、行业指标分配形式,而且即便是公司获得上市,风险投资作为法人股依然不能在公众市场上以市价抛售,这势必使风险投资基金参股资金很难转让变现。

4) 缺乏高素质的风险投资人才。在西方有一条经验:“一流的技术配合二流的管理,这种项目往往失败,而二流的技术配合一流的管理则可能成功。”由此可见,风险投资能否成功直接与风险投资人才有关。风险投资人员不仅要具备综合性的金融、保险、企管、科技、财务等知识,以及预测、处理、承受风险的能力,还要具备很强的责任心和道德意识。目前,我国尚缺乏这种高素质的人才队伍。

5) 外部运作条件不完善。我国相关政策法规体系尚不健全和完善,职能部门对投资于高科技产业的投资公司,在监管和指导上还缺乏经验和办法,政府财政税收等管理部门对于利用现代金融工具进行的高风险投资,尚未制定明确的扶持、鼓励性财税政策,致使大量社会资金游离于高科技产业投资领域之外。

3 对策建议

3.1 开辟多渠道的风险投资来源

风险投资资金的投入应多元化。在国外,这些资金来源有年金基金、保险公司、证券公司、银行和个人以及政府基金等。在我国,风险资本的来源不应局限于财政的、银行的和科技部门的风险资金,还应扩大到企业的、个人的、保险公司的风险资金,形成跨行业跨地区的风险投资来源。在条件适宜时,还可吸纳国外的风险资金。

3.2 建立有效的风险投资退出机制

在我国目前的情况下,完全照搬国外风险投资退出机制是不现实的。因此,一方面我国可借助国外的证券市场退出,使吸纳国外的风险资金,从国外资本市场退出;另一方面,开辟其他退出途径,如利用国内上市公司的壳资源,与风险投资培育的项目公司相对接;将成熟的技术或项目公司转让给有实力的大公司;发展壮大项目公司将风险资本的股份回购;以优先股、事先约定股息的方式,逐年赎回等等。

3.3 培养高素质的风险投资人才

风险投资成功最主要的因素是投资人才的素质和能力,因此,要创造适宜环境,提供优惠政策,大力培养造就一批风险企业家、投资家、创新家和金融人才,形成强大的风险投资队伍,使风险投资得到良性发展。

3.4 完善法律和政策

我国风险投资发展需要政府的大力支持。首先,尽快制定风险投资法或风险投资管理条例,规范风险投资公司的运作,保障风险投资公司在资金筹集、项目选择、知识产权维护和所有者权益转让等方面的利益。所制定的风险投资法应包括的主要法律制度有:① 风险投资保险的法律制度,开展专门从事风险投资保险业务,减少投资风险;② 政府担保法律制度,旨在政府用少量的启动资金带动大量的民间资本投入,提高风险投资的信誉,增加投资者的安全感,引导投资;③ 风险投资项目评估法律制度,目的是科学、规范的对项目进行评估、审核、筛选,为风险投资成功打下坚实基础。其次,制定有利于风险投资的税收优惠政策。如在税收方面给予免税或减税,即在有效的初期免税,在正常发挥效益时减税,或政府通过财政补贴等政策措施支持风险投资业的发展。最后,加快我国金融体制的改革,大力发展风险投资运行的基础——证券市场和产权市场。

参 考 文 献

- 1 陈晓,李爱民,邹晓东,等.美国风险投资概况.中国软科学,1998(4): 22~ 30
- 2 肖汉平.风险投资、创业基金与高科技产业发展.经济科学,1998(4): 55~ 61
- 3 陈克文.论高技术产业风险投资的运行机制.中南财经大学学报,1998(4): 56~ 60
- 4 张小蒂.风险投资基金:发展知识经济的推进器.金融研究,1998(9): 37~ 39

A Reflection on the Development of Risk Investment in China

Xie Qun¹ Yun Xiaozhe¹ Li Zhifen²

(1 College of Economy and Trade, Northwestern Agricultural University, Yangling, Shaanxi 712100)

(2 School of Agriculture and Animal Husbandry, Baotou, Inner-Mongolia 014030)

Abstract This paper sets forth the meaning and characters of risk investment and points out that the development of Chinese risk investment promotes high-tech industry development. Through an analysis of risk capital source, principal investors and investment project, talent and risk capital liquidation, etc., the paper works out relative measures to tackle the negative factors in the course of the development of risk investment.

Key words risk investment, negative factor, measure