# 政府风险投资的功能定位和运作思路

来源：网络 作者：静水流深 更新时间：2025-02-18

*\" 内容提要：风险投资是促进科技成果转化，培育高新技术企业，为国民经济增长提供重要源泉的生力军和催化剂。推动风险投资的发展已经成为许多国家促进中小企业技术创新和高新技术产业发展的战略选择。本文在回顾中国创业投资发展历程、分析创业投资发展特点...*

\" 内容提要：风险投资是促进科技成果转化，培育高新技术企业，为国民经济增长提供重要源泉的生力军和催化剂。推动风险投资的发展已经成为许多国家促进中小企业技术创新和高新技术产业发展的战略选择。本文在回顾中国创业投资发展历程、分析创业投资发展特点的基础上，提出了利用政府资金参与风险投资的总体运作思路和可能的投资方式。

关键词：风险投资 政府功能 运作思路

风险投资（Venture Capital），在我国也被称作创业投资，是指通过向不成熟的创业企业提供股权资本，并为其提供管理和经营服务，期望在企业发展到相对成熟后，通过股权转让收取高额中长期收益的投资行为。

美国等国家的经验表明，风险投资是促进科技成果转化，培育高新技术企业，从而为国民经济增长提供重要源泉的生力军和催化剂。因此，推动风险投资的发展已经成为许多国家促进中小企业技术创新和高新技术产业发展的战略选择。近年来，各国政府也采取了多种有效措施，包括通过设立政府的投资基金/计划，扶持本国的风险投资。在我国向市场经济的转轨过程中，如何充分发挥政府在风险投资中的作用，已经引起了广泛的关注。

一、我国风险投资发展现状和特点

（一）我国创业投资发展的历史回顾

风险投资在我国的发展，大致可分为三个阶段。

第一阶段为20世纪80年代中期到90年代初期。在这一时期，风险投资在我国尚处于萌芽状态，风险投资的概念也是随着对高新技术发展产业发展的研究而引进的。1984年，国家科委（即科技部前身）针对我国发展高新技术产业的问题进行了专题研究，并在“新技术革命与我国的对策”报告中首次提出了“建立创业投资机制、促进高新技术产业发展”的建议。1985年，专家们的研究成果被吸纳到当年3月出台的《中共中央、国务院关于科学技术体制改革的决定》中，该文件指出“对于变化迅速、风险较大的高技术开发工作，可以设立创业投资给以支持”。这是我国政府文件中首次提出创业投资的概念。

第二阶段为90年代初到90年代末。这一时期内，我国创业投资机构的主体为具有政府背景的科技投资公司。地方政府（大部分是省级）科技主管部门先后成立了20多家科技投资公司，资金来源主要是地方的科技经费，投资对象主要为高新技术企业，投资方式主要包括担保、债权（贷款）、股权等，相应的回报方式也包括了手续费、利息、分红、股权转让或回购等。这些科技投资公司的设立不仅改变了政府科技经费使用的单一模式，而且在很大程度上探索和推动了我国整个创业投资事业的发展。1996年，人大常委会通过并批准实施了《中华人民共和国促进科技成果转化法》，在其第三章第二十四条中明确规定：“国家鼓励设立科技成果转化基金或者风险基金，其资金来源由国家、地方、企业、事业单位以及其他组织或者个人提供，用于支持高投入、高风险、高产出的科技成果的转化，加速重大科技成果的产业化。”这是我国首次将创业投资这一概念纳入法律条款。

第三阶段始于90年代末。1998年3月，民建中央在第五届政协第一次会议上提出了建立我国创业投资体系的提案，即一号提案。为创业投资的起步和发展，营造了良好的氛围。此后，我国的创业投资形成了一股新的热潮，一大批创业投资机构纷纷涌现出来。

（二）我国创业投资发展的现状和进展

（三）目前我国创业投资发展面临的主要问题

1.缺乏对创业投资内涵的认识，有创业投资之名，无创业投资之实。创业投资与一般投资行为的区别就在于它除了提供资金支持以外，还能够提供一般金融资本所不具有的企业管理、人才、市场及后续融资等方面的附加值服务，使投资对象得以迅速、健康的发展。而目前我国的一些创业投资机构由于各种主观和客观的原因，实际上尚属于传统的投资公司形态，并没有能够为投资对象提供具有创业投资特点的这样一种投资。

2.创业投资人才严重短缺，创业投资家和职业经理人队伍尚未形成。创业投资事业实际上是一项人的事业，没有具有专业知识和实践经验的的人才，创业投资的各个环节都难以顺利进行。一名合格的创业投资家不仅应当具有一定的技术背景，而且还应具有金融和管理知识，更重要的是要具有创业或企业管理的亲身经历和创业投资基本过程的实际经验。而目前在我国掌握创业投资技巧的管理人才还较为稀缺。另一方面，职业经理人的缺乏，也是影响我国创业投资发展的一个人才因素。一个优秀的职业经理人，不仅可以帮助一个创业企业尽快提升其管理水平，而且往往可以成为创业者与投资者之间进行有效沟通的桥梁和纽带，促进投资协议的达成并增强投资者对投资企业实现投资目标的信心。

3.创业者或技术持有者与创业投资家之间价值取向的错位，形成缺钱与缺项目并存的现象。由于大部分的创业者是科技人员出身，往往只强调技术本身的先进性，缺乏对市场的了解和认识，因此对自己的企业或技术评价过高；还有的创业者把企业视为个人的私有财产，急功近利，贪恋对企业的绝对控制权。而创业投资家看中的不仅仅是技术，更重要的是企业的管理水平、市场前景、持续创新能力和潜在的成长性，这就造成了投融资双方对企业价值定位的分歧，增加了谈判的难度，延缓了投资进程，甚至贻误了一些投资机会。

4.法律和资本市场不健全，创业投资机构组建和创业投资资金筹措缺少有效的法律依据，撤出渠道不畅。我国目前尚未有与创业投资相适应的法律法规。由于创业投资基金尚无明确的法律地位，大部分的创业投资基金都是以公司制的形式存在的，而我国现行的《公司法》规定注册公司采取实缴资本制，使得我国创业投资机构不能像国外机构那样采取承诺制筹集资金。撤出机制是创业投资体系的核心机制，而健全的资本市场是保证创业投资资金得以退出并实现有效循环的重要前提。由于目前创业板市场启动放缓，导致相当一批投资机构开始持币观望，使得原本激发起来的投资热情大为减弱。

5.转型经济过程中的市场环境问题。我国的创业投资事业，是在由计划经济向市场经济转型的大背景下发展起来的，因而也就不可避免地要受到转型经济过程中所产生的一些实际问题的阻碍\" ，诸如法制不健全、市场不规范、信用环境差、道德风险大等等。这一方面造成了创业者担心自己的技术和相应的利益难以得到保障，从而对投资者心存芥蒂。另一方面，由于我国的整个信用体系尚未建立起来，无论是中介机构还是企业本身的信用都缺乏客观、完善的评判依据，更没有有力的法律法规加以约束，使得投资者的利益无法得到有效的保护。

二、国外政府风险投资发展趋势

近年来，随着知识经济形态的出现，促进高科技产业的发展，扩大其在国民经济中的比重，已经成为各国政府的一项重要任务。除了通过营造投资环境，调整财税政策，提供技术信息服务等间接措施支持风险投资和中小企业创新之外，许多国家也利用一定的政府资金，通过实施相关的政府计划，以更直接的方式来调动风险资本支持中小企业创新。例如，经合组织（0ECD）国家的政府每年大约将30亿美元的风险资金投入到创新型小企业。

（一）政府直接提供资金参与风险投资的必要性

（二）政府资金参与风险投资的方式

在以风险投资公司为支持对象的政府风险投资计划中，美国的小企业投资公司（SBIC）计划是最具代表性的。SBIC计划是一种独特的公众资金和私有资金的结合方式，即在美国小企业管理署（SBA）的担保下，私人风险投资公司通过向公众发行长期公司债券而获得“杠杆资金”，这种补充可达到其私有资金的2-3倍。小企业投资公司由SBA批准设立，只要其按照注册条例运作，这些投资公司由其所有者和经理控制，进行所有投资决策。

通过杠杆资金的作用，SBIC计划一方面为规模偏小的机构投资者进行风险投资提供了机会，另一方面也为那些能够募集到较小规模私人资金的风险投资基金管理新手提供了发展和实践的机会。在SBIC计划推出之前，美国还没有风险投资的概念和名词，是SBIC计划极大地推动了美国风险投资的建立和发展，该计划的实施不仅吸引了更多的私人资本为小企业投资，而且培育了一大批风险投资的专业管理人员。

由于SBIC计划取得了巨大的成功，许多国家已经先后开始实施类似的计划。近年来，随着高新技术产业发展在国民经济中的地位愈加显著，一些国家还专门建立了以技术型小企业为支持对象的风险投资基金（计划），如澳大利亚的创新投资基金计划（Innovation Investment Fund）、新加坡的技术创业投资基金（Technopreneurship Investment Fund）等。

德国的高技术小企业风险投资（BTU）计划于1995年建立。德国政府通过国家银行（KFW）的下属机构技术投资公司（TBG）作为基金的投资主体具体运作。BTU向拥有创新产品或服务的企业提供资金，政府的最大投资额是300万马克，最长10年，先决条件是其他投资者必须投资至少同样数额的股权资本。TBG的股权随时可以按30%的溢价售出。

在混合基金的模式中，以色列的Yozma基金是一个成功的范例。1993年，以色列政府出资一亿美元支持创立了一个专门投资于高技术新生企业的风险基金，即Yozma基金。随后，Yozma基金按照政府资金（40%）与外资和本国资金相结合的模式，先后组成了10个混合型的风险投资基金。Yozma因此被广泛赞誉为以色列繁荣发展的风险投资业的催化剂。从1994年起，它已成功地将其在14个公司的直接投资拍卖掉，并将其在9个混合基金中的股份售给了其他联合投资伙伴。

（三）政府进行股权投资时考虑的因素

上述国家的经验表明，通过谨慎设计和有效管理的政府计划，利用政府资金不仅可以填补金融系统中的“投资空白”，使中小企业的技术创新获得充分的资金支持，直接促进高新技术企业、特别是中小企业的创新和发展，而且可以有效地推动引导风险投资按照政府的既定目标发展和壮大。因此，政府资金的参与在风险投资的发展过程中是不可缺少的，尤其是在一个国家的风险投资尚处于起步阶段时，这一点更显得尤为重要。

三、政府风险投资功能定位的审视

根据我国目前风险投资尚处于起步阶段的实际情况和国际上政府支持风险投资的先进经验，利用一定的政府资金进行风险投资对推动我国整个风险投资事业发展的重要作用是显而易见的。这里的“政府风险投资”特指的是“政策性风险投资”，其运作机制应该是“以政策为导向、以市场为手段”。

政府风险投资的政策导向可以通过代表政府出资的投资主体加以体现，这些投资主体应该是政府计划的实施机构，深受政府的影响，能够准确地传导政府的意图，执行政策措施，通过其投资行为体现国家对某一领域的限制或鼓励政策。

风险投资的股权投资特性，决定了政府的风险投资与无偿资助、贷款贴息等资助方式的不同，它要求收益、风险的对称性。政府在提供给企业资金的同时，要获得相应的股权，这其中就包含了市场行为。因此，政府的风险投资必须按市场规律进行投资，通过专业化、市场化的运作，使政府资金在取得巨大社会效益的同时也有良好的投资回报。与此同时，政府风险投资又区别于商业性风险投资追求自身利益最大化的特点，其主要作用在于弥补科技型中小企业发展过程中的“投资空白”，并且为商业性风险投资的进入起到铺垫和引导作用。

四、政府风险投资的运作思路

在总结、借鉴市场经济发达国家政府经验的基础上，充分考虑我国现阶段科技型中小企业及创业投资的发展状况，笔者认为，目前我国应利用一定的政府资金直接参与风险投资，遵循“政策性资金、准市场化运作”的原则，体现政策性资金的引导特性，推动整个风险投资事业的发展。政府基金的总体运作思路应该是填补资本市场中的资金空白区，重点支持创业期（种子期、初创期）科技型小企业，为商业性风险投资基金的进入起到铺垫作用，提高商业性资金投资高新技术的信心，从而吸引商业资金对高新技术产业化的资金投入。

具体而言，政府基金可以采取三种不同的投资方式开展风险投资：

1.间接投资方式：为有效地利用商业性创业投资机构的运作机制，引导社会资金，政府基金可参股一些投资理念和投资方向与其基本一致，具有一定规模、管理规范的创业投资公司（各种所有制，中方出资比例超过50%），由政府基金的投资管理委员会认定参股创业投资公司，被参股的创业投资公司、基金具体负责投资工作。政府基金的管理机构作为投资主体参与参股创业投资公司的董事会，不参其与日常管理，但可为其推荐投资项目。

2.委托投资方式：为培育和发展创业投资的专业化管理队伍，推动形成所有权与经营管理权相对分离的创业投资管理体制，政府基金可委托经投资管理委员会认定的专业投资管理公司负责投资项目的筛选及投资后监管。受托的投资管理公司应具有一定的地域、项目优势和较好的投资管理经验。政府基金的管理机构负责投资审查，但不参与投资项目的日常管理，由投资管理委员会批准立项。

3.直接投资方式：对于少数技术含量高、政策性强、风险相对较大、影响面较广的项目，由政府基金的管理机构直接投资，由投资管理委员会批准立项。

为体现政府资金的引导性，政府基金的投资应该保持在一定的比例以下（一般不应超过企业注册资本的20%）。同时，为体现组合投资原则，在每个项目中，至少应有一家以上的共同投资伙伴与政府基金一起投资。为充分体现政府基金的政府意志，同时考虑我国创业投资起步时间不长，为防范风险，政府基金的投资管理委员会应由政府主管部门、政府投资主体的代表以及证券、银行、投资、技术等专家组成，决策政府基金的所有重大事宜。上面提出的政府风险投资的三种运作方式，旨在根据各种投资方式的特点，全方位地推动我国风险投资事业的发展，进一步为科技型中小企业的创新活动融通资金，通过政府基金的引导作用，将国家财政资金对中小企业创新活动的支持有效地放大，吸引多元化投资，真正起到“四两拨千斤”的杠杆作用。

具体而言，间接投资方式主要针对资金实力较大、管理规范的创业投资公司，政府基金参股其中既可以引导他们的投资方向，规范投资行为，又可以充分发挥商业投资机构市场运作的优势，并且使得这些创业投资公司能够较容易地吸引更多的社会资金，引导社会资金向科技型中小企业的创新活动进行投资；通过委托投资，一方面可以充分利用现有的资源，发挥专业投资公司和服务机构（如创业中心）的作用，另一方面可以锻炼和培养我国的专业风险投资队伍，受托投资管理公司在得到政府基金投资认可的同时，还需要得到另一投资机构的投资认可，与政府基金共同投资，目的就是最大程度地降低风险，特别是防范道德风险；直接投资的主要作用是体现政策性投资，对于影响面大、风险也相对较大的项目，政府基金的直接参与，可以更好地体现政府基金的示范、引导作用，同时可以使政府基金的管理机构（投资主体）不间断地直接接触投资市场，了解投资市场的最新动态，不断提高政府基金的投资效率。

本文档由范文网【dddot.com】收集整理，更多优质范文文档请移步dddot.com站内查找