

烟台市政府引导基金发展路径探析

李辉 | 李巍 | 李林涛

摘要：政府引导基金通过对社会资本的引领，一定程度上缓解了处于种子期、起步期的创新型中小微企业融资难、融资贵等问题。发展政府引导基金，发挥财政资金杠杆放大效应，有助于推动地方产业发展和转型升级。《山东省金融业发展第十三个五年规划纲要》明确提出“努力将烟台打造成为全省区域性基金管理中心，并产生全国影响。”烟台市政府引导基金2015年起步，目前距离打造成为服务功能完备的基金管理中心这一目标难度仍较大，存在的困难和问题不容忽视。

关键词：政府引导基金；烟台市；发展路径

2015年，烟台市政府引导基金“破题”。与其他地市政府引导基金的运作相似，烟台市政府引导基金以地方管理办法为基础，探索实践了以“部门发起、省市区（县）联动、政府高层决策、市场化运营”为基本链条的操作方式。经过近几年的发展，筹备设立的引导基金达到13支，涵盖养老、医药、环保、科技、基建等10多个产业领域，形成了较为成熟和规范的操作体系。截至目前，注册在烟台的基金及基金管理机构达到367家，基金认缴总规模达1654.6亿元。

烟台市政府引导基金运行情况

一是着力构建较为完备的制度框

架体系。把制度建设放在首要位置，用政策红利放大招引倍数。在全省较早出台了《烟台市级股权投资引导基金管理暂行办法》。在工作推进过程中，根据实际需要，又制定了《市级股权投资引导基金管理工作流程》，对基金发起、设立、运营、监管、考核等环节、步骤进行规范，为主管部门上手操作提供借鉴参考。2016年，出台了《关于加快推进山东省区域性基金管理中心建设的实施意见》，为进一步推动基金健康规范运作提供了政策支持 and 制度保障。2018年，为推动实施新旧动能转换重大工程，出台了《烟台市新旧动能转换基金管理办法》，在降低基金投资比例、简化投资决策程

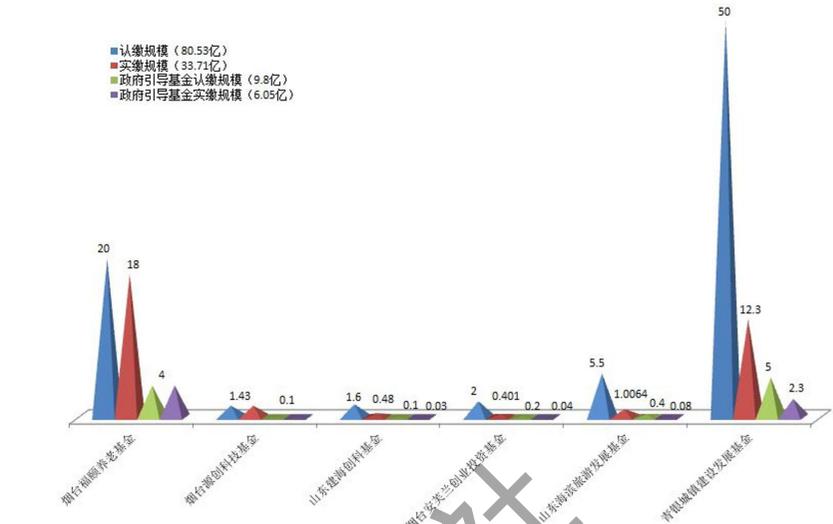
序、加强整体绩效监督考核等方面实现新的改革和创新。截至目前，市级出台各类文件及办法20多个，形成了较为完备的政策服务规范体系。

二是不断做大政府引导基金池规模。严格落实财税体制改革部署要求，切实转变财政资金扶持方式，变“无偿投”为“有偿用”、“直接补”为“间接引”。在2015年，即按照一般竞争性领域专项资金压减50%，其他专项资金压减20%的原则，压减各类专项资金2亿元成立了市级政府股权投资引导基金。2016年起除市政府确定的重点领域，财政专项资金原则上不再直接投入一般竞争性领域，主要通过设立股权投资基金的方式支持经济发

展。截至目前，通过压减一般性专项资金，统筹部分新增财力和中央、省切块下达专项资金等多种途径，不断加大政府引导基金规模，全市政府引导基金规模达到40亿元。同时，将引导基金实现的收益或退出资金，原则上继续用于补充引导基金，实现滚动良性发展。

三是聚集形成一批有影响力的基金群。一方面积极与华宸投资等国内知名社会资本和基金管理机构沟通对接、洽谈合作。成功举办烟台市新旧动能转换基金推介会暨签约仪式，与省内外35家基金、金融机构签署合作协议。截至目前，成立了烟台市青银城镇建设发展基金。出资2000万元参股山东省财金创投新旧动能转换股权投资基金，主要投向围绕新旧动能转换的新兴产业。另一方面通过各种渠道，先后争取国家养老产业试点政策，创新中央、省7亿元补助资金使用方式，成立了规模20亿元的福颐养老投资基金，发起了规模15亿元的绿创医养产业投资基金，与山东省财金投资集团共同发起设立山东省现代商务发展引导基金、省天使投资引导基金以及省滨海旅游产业发展基金等。截至目前，市级政府引导基金参与设立且有实缴出资的各类产业基金6支，认缴规模80.53亿元。

四是扎实做好基金的投资运作和退出整合。截至目前，共有烟台福颐养老、烟台源创科技、山东建海创科、烟台安芙兰、山东海滨旅游发展基金和烟台市青银城镇建设发展基金等6支基金已开展投资业务，子基金累计完成投资项目28个。各支基金累计完成投资约16亿元，其中，烟台源创科技基金投资的索通股份成功登陆上交所，成为烟台市政府引导基金参股



子基金投资的首个主板IPO上市的项目，此后，该支基金顺利退出，成为全省首个引导基金成功退出项目，实现投资收益91.2%。

存在的矛盾和制约

(一)缺乏顶层规划设计，未有效形成工作合力。烟台市发展政府引导基金，相对于重庆、杭州、深圳等地起步较晚、优势不足，要想实现“弯道超车”必须加强顶层设计、抢抓有力机遇。2016年，烟台建设山东省区域性基金管理中心方案就已经获得省里批复，但时至今日，烟台市区域性基金管理中心发展规划尚未编制完成。因为目标、任务、措施等内容的不明确，导致工作推进过程中，市级层面既没有抓手做好对县市区的规范引导，又导致县市区之间“各自为政”，相互之间拼政策、拼资金。资金实力强、产业基础好的县市区自然步子迈的大，成效也很明显。以烟台正在打造的芝罘区烟台山基金小镇、开发区基金空间·业达智汇、高新区蓝色金谷·烟台国际金融基金创新港三个基金聚集地为例。从目前情况看，只有开发区取得了实质性进展。该区先

后与深创投、源创投资、天津泰达等合作设立了五支子基金，总规模9.36亿元。其中，政府引导基金认缴出资1.29亿元。目前，已完成投资项目33个、投资总额约4.34亿元，总体浮盈1.8亿元，其中开发区管委会出资浮盈4285万元。与之相比较，芝罘区、高新区工作进展缓慢，成效也不明显。

(二)基金设立“贪大求全”，基金投资范围相对狭窄。从国家和省级层面看，政府引导基金应扶持的领域非常广泛，但延伸到地市级却不宜完全照搬照套、面面俱到。从烟台实际看，为响应国家、省级产业发展战略，烟台市政府引导基金所涵盖的领域“贪大求全”，养老、科技、创投、环保等虽然都代表着国家战略，但却未能和当地产业发展现状紧密结合起来。既没有达到助推传统优势产业做大做强的目的，又忽略了对创新成长型中小微企业扶持。单纯追求基金设立数量、资金规模，结果是在部分拟扶持产业尚未经过前期培育酝酿并形成一定格局的情况下，即便引导基金成功设立，也很难在当地找到合适的投资项目，“心有余而力不足”，产业带动作用不明显。

(三)“公私”契合度不高,管理运行难达理想状态。政府引导基金是财政资金与社会资金的“联姻”,本质上是一种“公私合作”方式。从政府层面看,财政资金相比于对营利的追求,更多考虑的是确保资金不遭受损失,政府是希望以设立股权投资基金的方式带动本地具有优势的产业或者是本地急需发展的产业快速发展壮大,但对于基金的投资范围、投资地域等却一定会有硬性要求,也就是说既带有方向性又带有地域性。从社会资本层面看,往往追求的是利益最大化。目前引导基金申报机构中少有国内知名机构,多是刚刚起步的立志于在私募股权投资基金领域发展的山东本地基金管理机构。由于其市场化属性,更多追求快速投资回报并能承担一定风险。在此情况下,优秀的基金管理公司往往忌惮引导基金对投资范围和投资领域的束缚,一旦接手会偏离其规范成熟的市场化投资决策机制,因此不愿参与进来;而愿意参与进来的基金管理公司往往只注重赚取引导基金的管理收益,很难保证其会真正花费精力投入到基金投后管理之中。“公私”双方出发点、关注点不同,容易导致“利益共享,而风险不共担”的局面,影响到基金运行过程中的合同条款设置、投资项目决策等方面。甚至有的管理机构本身就是以赚取管理费、套取政府引导基金为目的申请引导基金。

(四)政府过于依赖撬动社会资本,产业扶持效果不佳。要想实现政府引导基金的作用,需要同时发挥“撬动效应”和“扶持效应”。即:通过引导基金发挥财政资金杠杆效应,以较少的财政资金撬动较多的社会资本。同时,利用引导社会资本投入市场失

灵或处在起步期的产业领域。但从实际情况看,烟台市政府引导基金的实际出资比例过低,最新出台的《烟台市新旧动能转换基金管理办法》要求产业类基金引导基金最大出资比例为20%,目前已经设立的基金引导基金出资平均仅在18%左右,过度依赖对社会资本的“撬动效应”,在当前资金去杠杆的大环境下,募集资金难度很大,想“花小钱办大事”显然不太现实。同时,要求基础设施类母基金原则上单只基金规模不低于50亿元,产业类母基金原则上单只基金规模不低于10亿元,创投类母基金原则上单只基金规模不低于2亿元。如此一来,政府的角色定位就很尴尬,要么因难以筹集社会资本导致基金设立失败,要么在基金管控过程中缺少实质性的话语权,最终使引导基金与纯市场基金在市场偏好上无法形成显著差异,社会资本在参与基金设立时是要考虑资金成本的,将基金规模弄得过于庞大,资金无法投出去就会形成资金闲置,降低资金收益,从而降低社会资本的参与愿望。结果是“有人投的蜂拥投,没人投的仍然没人投”,产业扶持作用被弱化。此外,有的社会资本发起方与基金管理公司有着千丝万缕的关联性,发起设立政府引导基金的目的,是借机撬动政府的资金定向投资于其自己的项目,增加了一定的投资风险。

(五)管理制度有待完善,考核机制亟需健全。烟台市政府引导基金现行的管理运作规范性文件,均形成于三年之前,且已过时有效期。最初各种政策性指导文件制定时,也多是照搬上级,未充分考虑地方特殊性。随着近几年实际运行经验和上级政策的变化,在管理机构的选择、投资范围等方面,很难满足当前基金运作的现实

要求,亟需根据工作实际予以修订完善。此外,目前烟台市政府引导基金既没有建立相应的重大项目投资风险补偿机制,又尚未形成一套完善的考核机制和风险容忍容错机制。项目投后管理工作缺少必要的刚性标准和考评依据,特别是对于那些长期未实现有效投资的引导基金,还无法通过考核机制顺利地实现退出,以解决资金长期闲置问题。

几点意见建议

一是国家、省级层面在软硬环境打造上给予扶持。《山东省金融业发展第十三个五年规划纲要》明确提出“在十三五时期,山东将优化调整区域金融发展布局。”“构建一极”即着力构建烟台区域性基金管理中心。努力将烟台打造成为全省区域性基金管理中心,并产生全国影响。在此背景下,建议国家、省级层面从基金引入、基金注册、税费支持、经营场地、项目对接、退出纳税、奖励返还等多方面,结合烟台实际情况,加大对烟台市政策、资金支持和倾斜。并且随着情况变化,不断调整丰富相应配套政策,保证政策连续性,持续加大吸引力,为优秀的基金及管理机构入驻并生根发芽、开花结果创造良好的软硬环境。助推烟台市政府引导基金快速成长壮大,实现做大做强。

二是摸清地方产业现状,整合资源精准扶持。基金公司在选择落户地域上时,既看当地的政策支持、资金补助,更关注当地的产业基础、项目发展前景。从本质上看,引导基金只是扶持产业发展的一种形式,其效果的发挥与否根本上还是取决于当地产业政策、集聚效应和格局定位。因此,建议充分发挥烟台制造业大市、工业

基础雄厚、上市公司多等优势，结合现代海洋、高端化工、电子信息等8大产业发展方向和目标定位，先从整合地方产业资源入手，按规模、效益等标准进行细分后，由财政部门牵头，精心搭建涵盖各主管部门的地方产业项目库、各类银行金融机构和中介服务机构以及企业融资需求等信息的企业投融资综合服务平台，打通信息沟通不畅的“中梗阻”。通过信息采集、处理、线上基金招投标等方式，快速集中和及时交换各类投融资信息，实现企业与投资机构的双向互通。并通过相关扶持性政策优化项目发展环境，让烟台本地具有优势和前景的产业项目扩大社会资本吸引力。在此基础上，有针对性地设立相关引导基金，精准投入到“应扶持、能扶持、愿扶持”的产业领域项目中，引导中小企业向“专精特新”发展。

三是找准“公私”契合点，培育引导基金特有的管理系统。政府引导基金因其特有的更加看重社会效益这一政策性属性，若想与市场化基金运作完全融合并不现实，建议：一方面，建立和培育合适的体系标准和专业机构。即引导基金在管理机构选择上，既要重视其团队实力、资质、品牌等“硬件”条件，更要重视其在投资管理政府类基金项目的经验、成效等“软件”条件。以烟台市财金公司为主体，将其培育成为专门从事政府引导基金的专业化管理团队，逐步形成一套完善的引导基金特有的管理系统，让政府引导基金的管理成为更具独立性和专业性的业务领域。另一方面，将引导基金中的财政资金安全性界定为“没有错配”，即保证财政资金未被用于偏离政策方向的项目。同时，实行分级风险管理，例如，项目层面可

允许亏损，子基金层面的亏损也应可接受，引导性母基金的亏损要和被投资企业对当地的整体经济贡献度综合考虑等等，从而使政府层面和社会资本在投资决策考虑点和风险认定等方面，更能趋向一致，提高契合度。可参照临沂市建立产业基金重大项目投资风险补偿机制。市财政每年按照产业基金母基金的一定比例，在预算中安排投资风险补偿金，并实行专户管理，专项用于关系全市经济社会发展的重大项目投资损失的补偿。在此基础上，建议适当调整引导基金的政府出资比例，强化引导基金的政府属性，实现“政府话语权”和“地方影响力”双提高。

四是按照市场化运作原则，尽快出台适应新形势的管理考核办法。要充分发挥基金管理上市所起到的在配置资源中的决定性作用，政府只负责“两端”，即在前段负责审定总体投资方案，在后端把握投资方向。基金运行管理完全按照市场化原则，真正让专业的人干专业事。引导基金在专项基金中参股不控股、不独资发起设立股权投资企业。子基金具有私募投资基金性质，所有权、管理权、托管权分离，设立、投资、管理、退出等完全遵循市场规则。建议按照“一升一降一整合”的思路，即提升基金管理机构准入门槛、降低投资地域限制和出资比例、整合功能相近基金扩大投资领域、规模，对现行基金管理的相关规范性文件进行系统修订。同时，应尽快形成一套完善的投资止损制度、投资保险制度以及绩效考核机制，建立一套既能定量又能定性的刚性标准和考评依据，对专项基金的投资方向、放大效应、经济社会效益等开展绩效评价，动态调整投资对象和资金比例，

对投资风险较高的项目建立保险机制。如可以从业务、管理、效益等三个角度进行考核。业务指标主要考察引导基金的完成程度和投资合理性，包括引入社会资本的规模、实缴比例、实际对外投资效率等等。管理指标主要针对投后管理过程做出评价，重点考核基金运行的合法性、合规性，包括内控信息是否健全、财务信息公开质量等。效益指标主要评价引导基金的回报效益及其社会影响力等。如对本区域产业发展带来的直接或间接的经济回报、对地区产业提升和社会的持续影响力等。

五是探索建立引导基金与基金小镇配套运作模式。2016年以来，全国各地的基金小镇迅速发展壮大。基金小镇通过集聚各种类型基金、金融机构、管理团队，能够快速形成金融产业集聚效应，已经成为区域金融集聚和金融创新的重要空间载体，可有效提升当地金融竞争力，完善多层次资本市场建设。建议政府层面，除给予税收、免租、奖补等优惠政策外，还应探索建立引导基金与基金小镇配套运作模式。如2016年6月成立的成都天府国际基金小镇，吸引纪源资本等超过50家投资机构入驻，设立目标规模400亿元的成都前海产业投资基金，打通成都—前海—境外的融资通道，为入驻机构提供资金保障，实现基金小镇与政府引导基金两者的双赢。从目前烟台正在打造的芝罘区、开发区、高新区三个基金小镇来看，与其“三点驱动”不如“一点发力”，集中力量以开发区为重点打造“样板”，参考上述模式积累经验、示范带动。□

（作者单位：山东省烟台市财政局
山东省烟台市委党校）

责任编辑 张蕊