

# 韩国风险投资业的发展经验及启示

张明喜 朱云欢

韩国创业风险投资从20世纪70年代开始萌芽,受宏观经济和政策刺激的影响,加上韩国政府的努力推动,韩国风险投资业在较短的时间内得到了迅速发展。

(一) 韩国支持风险投资业发展的主要做法

1. 加强风险投资体制建设,正确处理政府与市场的关系。在政府风险资金的投入和运作方面,韩国政府很注意正确处理政府与市场的关系:一是政府资金主要起引导作用,政府出资与其他投资者组成多元化投资主体的风险投资公司(基金),从而引导社会资本对创业企业的投资。政府出资参与设立的风险投资公司和基金完全按照市场化的方式进行运作,政府仅限于一般意义上的股东身份;二是严格界定政府支持和市场运作的界限,政府采用无偿资助的方式支持创业的企业数量较少,政府的参与主要是为了弥补长期风险投资资金相对不足的局面。

2. 不断创新风险投资的支持方式。韩国政府在1986年主要以资本金投入的方式(政府不参加董事会)对风险投资公司进行支持,额度约为企业注册资本的5%—10%;1990年以后改为借贷方式,目前在韩国共有20多家风险投资公司受到政府此种方式的资金支持;1997年以后,政府对新设的风险投资基金可注资至30%,但其中50%的资金必须投资于创业企业;2005年筹资1万亿韩元建立风险投资母基金,母基金采用市场化运作机制,并专门成立韩国风险投资公司管理运营母基金,2010年韩国的母基金规模约为2万亿韩元。另外韩国政府和新加坡、以色列政府共同投资设立了总额为8 000万美元的“韩国风险

投资基金”(韩国政府出资50%),主要对韩国创业企业进行投资,通过这种国际间的风险投资合作,借鉴和引进国外风险投资成功的管理运作模式和经验。

3. 给予创业企业、风险投资机构(基金)及个人全方位的税收优惠。韩国税法规定,创业企业可减免2年内50%的国家税、所得税和法人税,全免2年内的地方税、取得税和注册税。对风险投资公司(基金)的税收优惠主要有:收入按来源不同,实行分离课税,减免证券交易税和地方税。此外,对在韩国创业投资企业工作的外国专家给予5年的个人所得税减免。对风险投资者的税收优惠有:个人投资者所得税减免30%,资本利得税减免100%,法人出资者通过费用认定进行抵免。

4. 构建天使投资网络,促进民间创业资本发展。韩国民间资本对风险投资的发展作用不容忽视。自从1999年以来,民间资本大量投入风险投资领域,民间资本或与政府合作共同投资风险投资基金,或独立成立风险投资公司或风险投资基金,或与大企业、大银行、证券公司开展风险投资业务。在民间资本中天使投资网络是一支非常重要的力量,即个人投资者自己寻找创业企业进行投资或通过“个人投资者俱乐部”对前景看好的创业企业进行投资。

5. 建立完善的风险资本市场。韩国建立了完备的证券交易市场体系,有传统的证券交易所、创业板市场、第三市场、场外市场和并购市场等,为韩国风险投资的并购、回购、转让、退出提供全方位的服务平台。1999年创业企业开始在科斯达克(KOSDAQ)上市,韩国政府建立KOSDAQ市场的主要目的是为高新技术产业(特别是

中小型创业企业)创造一个直接融资的渠道。截止到2010年底,已有582家创业企业在KOSDAQ上市,其中得到风险投资机构支持的创业企业为389家,占比为66.8%。

(二) 启示与政策建议

1. 尽快破解我国风险投资运作的体制机制障碍。首先要创新国有创业投资管理制度,探索建立符合国有创业投资发展规律的决策和执行制度、激励和约束制度、资产管理和交易制度,引导国有创业投资健康发展。其次要尽快建立全国性的创业投资行业自律组织,推广有限合伙制度。最后要继续完善创业投资统计和奖励制度,加强风险投资业公共信息平台建设,为全国风险投资业提供政策信息和技术信息。逐步建立以政府为引导、民间资本为主体的创业资本筹集机制和市场化的创业资本运作机制。

2. 拓宽风险投资资本的来源渠道。可以鼓励民间资本发起设立风险投资基金,集中社会闲散资金发展风险投资业;可以允许一定比例的养老金和保险金进入风险投资;应积极鼓励开展天使投资活动,培育壮大天使投资人群体,并通过构建网络和信息平台、健全相关政策和法律法规、优化区域市场环境等一系列措施完善天使投资机制;积极引进国外风险投资资金,在满足投资需求的同时,还可以引进先进的风险投资管理经验。

3. 完善风险投资税收优惠政策。完善风险投资税收优惠政策的方向为:降低风险投资的有效税率,减少征税环节,避免重复征税,同时允许法人合伙人按照其投资所得净收益课税。

4. 完善创业板市场,大力发展场外市场。继续完善创业板市场,大力发展场外市场,积极推动多层次市场体系建设,为风险投资退出提供更便捷的通道,促进创业投资健康发展。■

(作者单位:科学技术部中国科学技术发展战略研究院 上海外国语大学国际金融贸易学院)

责任编辑 张璐怡