

以色列风险投资的发展分析及对我国的启示^{*}

陈 刚

(南京航空航天大学 人文与社会科学学院, 江苏 南京 210016)

摘 要: 首先简要介绍了以色列风险投资所取得的巨大成就, 接着较为全面地总结其风险投资发展的模式, 然后深入分析了其风险投资取得巨大成功的深层原因: 一是犹太民族的精神动力; 二是全民教育体系的智力支持; 三是以色列政府的有效干预与积极支持; 四是完善宽松的金融及投资环境; 五是面向全世界进行国际合作。最后结合我国风险投资发展的实际情况, 归纳了以色列风险投资的成功经验对我国的若干启示。

关键词: 风险投资; 技术孵化器; 政府; 以色列; 启示

中图分类号: F035.1 **文献标识码:** A **文章编号:** 1008-2611(2002)05-0075-04

Analysis of Venture Capital in Israel and Its Enlightenment of China

CHEN Gang

(College of Humanities and Social Science, Nanjing University of
Aeronautics and Astronautics, Nanjing 210016, China)

Abstract: This article introduces briefly the great development of venture capital in Israel, summarizes totally its model of venture capital, analyses successful reasons of venture capital in Israel: 1, spiritual motive of nation; 2, talent support from the system of education for all the people; 3, effective intervening and supporting by the government of Israel; 4, financial and investmental environment; 5, international collaboration facing to the global. Finally this article studies Israel's enlightening China in contrast to the fact of the development on venture capital in China.

Key words: venture capital; technical incubator; government; Israel; enlightenment

随着经济全球化的发展, 知识经济的兴起, 世界范围内产业结构的调整加速, 高科技产业已成为各国青睐的首选目标。如何借鉴国外经验, 通过风险投资发展我国高科技产业, 优化我国产业结构以及实施“科教兴国”战略具有重要意义。以色列是发展风险投资非常成功的后起国家之一, 而且, 其国有经济、集体经济占很大比例, 自 1985 年进行经济改革, 因而与我国经济有许多相似之处。所以, 研究以色列风险投资的发展对我国有很强的针对性。

1 以色列风险投资发展的成就

自以色列成立 YOZMA 风险投资基金以来, 以色列风险投资经历了从小到大的迅猛发展阶段, 其发展速度及成就为世界刮目相看。其风险投资所募集的资金由 1991 年底 5 800 万美元增加到 1997 年的 5.78 亿美元; 风险投资机构由 1 家增加到 90 家。从 1993 年到 1997 年, 100 多家以色列高科技企业在美国 NASDAQ 市场挂牌交易, 其筹集资金 30 亿美元, 成为仅次

^{*} 收稿日期: 2002-04-25

作者简介: 陈 刚(1972-), 男, 河南罗山人, 南京航空航天大学人文与社会科学学院硕士研究生。

于加拿大的第二大外国企业板块^[1]。如今,以色列被称为高科技与风险投资的“第二硅谷”、“精品店”。

2 以色列风险投资的成功模式

以色列风险投资的成功模式是:技术孵化器与传统的风险投资模式有机结合。风险投资的传统模式是:风险投资基金由有限合伙人和普通合伙人组成。有限合伙人只向基金注资,构成基金的资本源;普通合伙人负责基金的实际操作,其主要职责包括以下几项:建立基金;筹集资金以供投资;筛选有潜力的投资项目;评估谈判达成协议;投资家与创业者合作发展风险企业;风险投资退出实现收益。

以色列在风险投资传统模式的基础上,创新了一种政府支持下的技术孵化器模式。创业者虽然在科技及工程领域有很高造诣,拥有丰富的技术创新经验,但往往缺乏经营管理方面的知识经验,而这些对于风险企业取得商业成功又是至关重要的,技术孵化器就是为解决这一问题而出现的。其目的在于通过向处于早期发展阶段的高科技企业提供为期两年的经营场所、资金、管理等支持与帮助,使其尽快健康成长,对风险投资产生吸引力。技术孵化器的运作机制是:由政府、投资机构及个人投资者多方投资,形成技术孵化器基金的资本源,由孵化器管理中心掌管,投向被孵企业;由创业者提供项目,入住孵化器,形成该基金的项目源,通常,每个项目新建一个风险企业,接受基金的资金、管理等;孵化器管理中心是资本源与项目源的联系人、运作者及管理。政府投资的资金有着明确的用途和使用方式,即孵化器管理中心的工资、房租、办公等全部费用,每年约 20 万美元;每年向每个被孵化企业提供其全部费用的 85% 的资金。管理中心的主要任务是:寻找、筛选项目;向首席科学家办公室提供材料且经其批准,组建风险企业;向被孵化企业提供经营管理、监督控制,对重大事项做出决策。每个孵化器通常能容纳 10~15 个处于早期发展阶段的企业,每个企业要包括 2~5 名产品技术开发人员。

以色列风险投资成功模式的运行机制是:以色列高科技企业的早期发展阶段由技术孵化器支持,成长发展阶段由传统风险投资支持。有关资料表明:在一些国家,投资于研究开发阶段的风险投资的成功率为 10%,而以色列的成功率远高于这一水平,甚至取得高于 50% 的成功率^[2]。

3 以色列风险投资的成功原因

3.1 勇于冒险、开拓创新的犹太民族精神,极其强烈的爱国主义为发展以色列风险投资提供了强大的精神动力

犹太民族在历史上曾经流散在世界各地达 1 900 多年,饱受异族欺凌迫害。这段辛酸历史培养了犹太民族吃苦耐劳、勇于冒险,开拓创新的民族精神,形成了重视知识、智力的习惯,善于经营商业、资本的才能;同时,又产生了强烈的民族认同感、归属感,对自己千辛万苦建立起来的祖国有着无比的敬爱。以色列在《独立宣言》中提出的两大目标:一是把以色列建成返回巴勒斯坦的犹太人的天堂;二是使以色列成为世界犹太人的精神源泉和感情凝聚的核心^[3]。这充分体现了分散在世界各地的犹太人在长期遭受迫害之后,急切摆脱流离失所的苦难生活的强烈愿望;同时,也充分反映了热爱祖国的浓郁之情,从而激发了他们建设祖国的巨大热情。

建国后,以色列又与阿拉伯国家处于长期的战争和对峙状态。这使他们一方面时时刻刻体验到安全危机感,另一方面也深刻认识到科学技术对综合国力的极端重要性。总之,犹太民族历史形成的民族精神和爱国主义为以色列发展风险投资提供了巨大的精神动力。

3.2 广泛高效、结构平衡的全民教育体系造就的优质智力资源为发展风险投资提供了智力支持

建国 50 多年来,以色列已建立起一整套切合国情、相对完善的全民教育体系,包括基础教育、高等教育、职业教育和业余教育。其中,基础教育是重点,高等教育是关键,职业教育和业余教育是重要组成部分。以色列发展全民教育上采取了将尊师重教、追求知识的传统与政府的有效支持及法律制度保障相结合。早在建国初,政府就颁布了《义务教育法》。其规定:所有少年儿童均须接受免费义务教育,免费教育可持续到 18 岁。1953 年颁布的《国家教育法》和 1969 年颁布的《学校审查法》,进一步确立了有政府统一管理的教育体制和有关规定,有利于促进教育事业的改革和发展。为了发展教育事业,以色列政府投入了大量经费。60 年代,以色列的教育预算平均占国家预算的 11%,仅次于国防。到 70 年代后,以色列的教育经费一直占国民生产总值的 8% 左右,这一比例超过了美国和日本。1993 年,高达 9%,为世界第一^[4]。以色列的教育倡导创新与实效原则。这体现在全民教育的各个体系中,例如:小学一年级就开设手工课;小学高年级和初中阶段学习材料加工、制图,电力等方面的知识;高中学校侧重从工业技术和农业技术两方面对学生进行职业技术培训。1997 年,以色列每万人中就有 130 名科学家和工程师,而美国、日本同一比例分别为 80 人和 75

人^[5]。

以色列经过短短 50 年,劳动生产率和国民生活水平能够接近意大利和英国,高科技和风险投资能够取得如此巨大的成就,就在于其完善高效的全民教育体系所造就的高质量的智力资源。

3.3 政府的有效干预和积极支持

以色列政府促进本国高科技企业和风险投资的发展主要表现在三个方面:第一,直接投资设立风险投资基金。80 年代末,以色列涌现出大量的高科技企业,由于缺乏资金、管理等支持,很多企业最终没有在市场获得成功。1992 年,以色列政府为解决这一问题设立了 1 亿美元的 YOZMA 风险基金,同时成立了 YOAMZ 风险投资公司,至此,以色列掀起了风险投资发展的第一个高潮。到 1995 年底,该公司吸引了 1.5 亿美元的外国资金,且与外国资金共同设立了 10 个风险基金。在这次高潮中,以色列政府还通过其控制的保险公司积极参与风险投资,使具有政府背景的资金量占到了风险投资基金总量的 $1/3$ ^[6]。

第二,政府向技术孵化器提供的资金支持起到了乘数作用。技术孵化器的投资基金由政府投资与民间投资构成。根据 1985 年颁布的《鼓励工业研究与开发法》的规定,政府资助的研究开发项目成功转化为产品后,则每年只需以销售额的 2% 逐步偿还资助金额。这一规定的目的就是为了引入民间投资,促进技术孵化器模式与机制的发展与完善。

第三,政府不干预技术孵化器管理中心的资本运行活动,而是通过工贸部首席科学家办公室审批投资项目,这样,管理中心经理的激励约束机制既能按市场化要求运作,又能体现政府支持鼓励早期投资的政策与目标。

3.4 宽松的金融及投资环境

1985 年 7 月 1 日,以色列政府实施“经济稳定工程”,正式拉开经济改革的序幕。其中,金融改革是重点。此次改革,确立了银行相对独立的地位,调整了汇率和利率。进入 20 世纪 90 年代后,资本市场取消了限制私人企业融资的政策,外汇市场逐步引入了浮动汇率制。政府的这些逐步放松金融管制的措施,大大促进了国内外金融业的交流,使以色列在 90 年代后很快成为中东的金融中心。目前,以色列几乎所有银行都在西方国家金融中心设有子公司或分部,提供长、短期融资和出口资金融通服务。通过“走出去”,银行积累了从事投资、国际交易以及商业银行业务的经验。同时,多数国际知名投资银行都在以色列设有办事处。它们为以色列的高科技企业利用国际资本市场提供了有效的服务。另外,这些投资银行还与 INTEL、SIMENS 等跨国公司一起收购、兼并以色列具有高成

长性的高科技公司,使得以色列产权市场日益活跃。

1997 年,特拉维夫证券交易所引进了计算机网络交易系统,实现了实时、连续的大流量交易,而且,也简化了公司股票的发行程序和注册规定。该年年底,上市公司数目增加到 659 家,上市公司的总市值达 46.2 亿美元。

3.5 面向世界,国际合作发展风险投资

以色列政府在促进本国风险投资事业发展的道路上,并不是一帆风顺的。最初,以色列政府的做法是政府向风险投资基金的投资者提供担保,而投资活动限制在以色列本土上进行。这种做法未取得成功。其根本原因是在于资源和市场的有限性。为了充分发挥本国智力资源的优势,弥补其自然资源、资金的短缺以及有限的国内市场,以色列政府决定将国际合作作为发展科学技术和风险投资的一项重要措施。通过几十年的努力,以色列的国际合作事业取得了巨大成绩。目前,已同包括我国在内的 40 多个国家签署了官方科技合作协定,同美国、日本、德国等建立了双边科技合作基金。其国际合作的主要特点是:与世界上科技领先的国家建立长期稳定的合作关系;与发达国家的先进公司联合开发高科技产品和国际市场;广泛吸引外国投资。这样,以色列在国际范围内找到了最适合的技术、产品、资本及市场,引入最适当的管理人才。以色列风险投资国际化是推动其高科技企业以及风险投资事业快速发展的重要力量。

4 以色列风险投资的成功对我国发展风险投资事业的启示

4.1 通过加大投入、政府支持、法律保障来提高教育质量,培养包括投资家、创业者在内的高素质人才,为发展风险投资提高智力支持

我们一直在提重视教育,科教兴国,但是,教育质量多年依然徘徊不前。在一些地区,仍然有中小学教师工资拖欠问题长期得不到解决。我们要借鉴以色列发展教育的经验,将追求知识、尊师重教的传统与政府支持和法制保障结合起来,加大执行力度,推动素质教育的发展,发挥出我们人力资源丰富的优势。而且,我们要用创新、实效的标准来检验素质教育。加大教育经费投入,完善全面教育体系培养出经济、社会发展需要的各个方面的人才,其中,就包括投资家、创业者在内的风险投资人才。风险投资人才是理论性、实践性都很强的复合型人才。我们可通过两条途径交叉进行培养:一是在有条件的高等院校设置风险投资研究生专业、培训点培育人才;二是通过“走出去,请进来”的

途径进行高层次的培养。“走出去”就是指将有前途的人才送到国外风险投资机构培养;“请进来”就是指组建中外合作风险投资基金。其中,“请进来”最具有实效和意义:一是可改变我国风险投资的结构,增加资本供给;二是引进了国外的风险投资人才,其可全过程指导中方人员。

4.2 正确定位政府在风险投资中的作用,培育、建立我国的风险投资制度

中国的现实国情表明:发展风险投资事业的全过程,都需要政府的大力支持帮助。这就要求我们要吸取我们自己的教训,并且要借鉴以色列政府推动其风险投资事业的经验和教训,正确定位政府在风险投资中的作用。

风险投资在本质上是一种商业行为,其投资对象是产权明晰的成长型风险企业,因此,政府的主要作用应该是创造有利的外部环境,建立我国的风险投资制度。其主要表现在以下几个方面:一是修改完善包括《合伙企业法》《公司法》《证券法》在内的现有法律法规中不利于发展风险投资事业的规定;二是尽快推出《投资基金法》《风险投资法》;三是进行税收改革,修改风险投资者双重赋税问题,对风险企业、风险投资者进行实质性的税收优惠;四是出台相关政策,拓宽风险投资的资金来源渠道,实现包括机构投资者在内的投资主体多元化;五是改革深圳、上海两市的股票流通制度,完善产权交易市场和技术交易市场,尽快稳妥地推出创业板市场,建立完善的资本市场体系,为风险投资提供畅通无阻的流通路径;六是改革完善中介机构体系,建立一整套个人与机构单位的信用保障体系。

政府在风险投资启动阶段的资金支持无疑具有重要意义。其起到引导、扶持民间资本的重要作用,但是,要明确政策性风险投资与商业性风险投资的区别。政策性风险投资应该主要投资于风险企业的研究开发阶段,即种子期。在这个阶段,需要投入的资本相对较少,但风险大,收益低,多数商业性风险投资不愿介入,

因此可借鉴以色列将技术孵化器与传统风险投资有机结合的模式搞好我国高新技术开发区的风险企业孵化工作。同时,由于国家在高科技研究方面是不注重短期收益,而且由于受到财政拨款有限的影响,政策性风险投资比较适合对种子期进行投资。另外,政府有责任采取税收优惠、政府采购、信用担保等多种形式支持商业性风险投资的发展。商业性风险投资则主要在创业期和成长期投入更多的资金,享受高额回报。还有,政府不宜直接干预风险基金、技术孵化器的日常工作,应给予授权建立科学的激励与约束机制,使其进行商业化运作。

4.3 面向全球开展国际合作,推动我国风险投资事业的发展

以色列经验证明:双边或多边科技、风险投资合作基金是一种非常成功的合作模式,一次投入,长期收益,形成稳定的合作关系,同时,建立了一种规范的专业化管理体制,能够有效跟踪世界科技,经济的发展,促进高新技术的商业化、产业化。在科技发展日新月异,经济全球化的今天,学习以色列经验,建立我国的国际合作基金,是一项着眼于未来的长期发展战略。当前,我国经济迅速发展,综合国力不断增强,西方发达国家已不再给予我们更多的优惠和援助,甚至有所限制和提防。因此,我们要着眼于平等互利、优势互补、共担经费,共享成果的广泛合作,来推动我国风险投资事业的发展。其中,我们要借鉴以色列的经验,将重点放在发达国家以及重要的国际性组织和机构上。

参考文献:

- [1][2][6] 李伯亭. 风险投资: 帮你创新 创业 创奇迹[M]. 北京: 企业管理出版社, 1999.
- [3] 赵克仁. 以色列犹太民族心态探析[J]. 世界民族, 1995, (2): 25-28.
- [4][5] 余建华. 以色列科教兴国战略的特点[J]. 西亚非洲, 2001, (1): 38-40.