

关于建立海洋产业投资基金的设想

张晓军 (山东北洋咨询集团总裁)

21 世纪将是海洋世纪。海洋经济是国民经济的重要组成部分。建设“海上中国”正在从仁人志士的伟大理想变成政府部门、理论界和企业界的实际行动。

我国是个海洋大国,处于太平洋经济圈的重要位置。改革开放 19 年来,我国重视沿海地区的区位优势,积极发展海洋经济,初步形成了一个沿海外向型经济带。“科技兴海”、“建设海上强省”、“建设海上强县”已经成为沿海地区发展区域经济的战略目标。许多内陆省份和地区也在积极开发海洋产业,海洋经济的产业结构和区域布局的调整,将使更多的内陆省份和内地企业得到发展的机遇。

当前,我国发展海洋经济的主要制约因素是资金短缺。如何在发展海洋经济过程中,充分培育资本要素市场,应当成为各界人士共同关心的问题。另一方面,由于中国的资本市场是一个日趋开放的市场,如何利用国内、国际资本两个市场,促进我国海洋经济产业化发展具有愈益重要的意义。本文提出了建立海洋产业投资基金的初步设想,试图从营造资本资源的“造血”机制出发,使我国的海洋产业与国内外资本市场接轨。

一、关于我国海洋产业投资基金的定位

(1) 产业投资基金的内涵及其背景 产业投资基金是一种借鉴西方市场经济发达国家规范的“创业投资基金”运作形式,通过发行基金受益券募集资金,交由专家组成的管理机构运作,资金分散投资于不同的实业项目,投资收益按资本分成的金融工具。

最早的投资基金是英国于 1868 年建立的“国外及殖民地政府信托基金”。当时,英国经过产业革命后,生产力得到迅速发展,国内投

资已普及到各个角落,充裕的资金为追求商业利润而向欧洲及美洲大陆流出,但资金持有者本人不了解国外情况,缺乏国际投资知识,分散的个人资本也不便于国外投资与管理。于是,由政府出面组成投资公司,集中委托具有专门知识的代理人,分散投资于国外及殖民地的有价证券,从而使中小投资者能和大投资者一样享受投资利益。“国外及殖民地政府信托基金”的设立,不仅解决了当时英国进行国外殖民地投资中的实际问题,而且奠定了投资基金代理中小投资者理财这一基本职责,并体现出了投资基金所特有的“集合投资,专家管理,分散风险,运作规范”的优势。这种投资方式一出台便受到广大投资者的欢迎,并得到迅速发展。到 1890 年仅仅 20 多年的时间,英国运营的信托投资基金就达 101 家。

第一次世界大战后,随着美国经济的发展与繁荣,英国的投资信托制度很快被引进到美国。1921 年,美国组建了第一家投资基金组织即“美国国际证券信托基金”。由于美国为投资基金提供了完整的法律保护和法律监管基础,投资基金在美国得到了更为迅速的发展,1940 年美国仅有投资基金 68 家,总资产 4.48 亿美元,到 1995 年底,基金数量达 16 000 多家,资产总额达 28 000 多亿美元,超过了各银行的储蓄总额。

本世纪 60 年代,许多发展中国家和地区从欧美各国投资基金的发展中得到启发,特别是有证券市场发展基础的亚洲发展中国家和地区,纷纷借鉴市场经济发达国家的经验,积极推动本国投资事业的发展。

值得特别指出的是,投资基金作为证券市场发展到一定阶段的产物,在其发展之初均以证券作为投资对象,但本世纪中叶以来,受科技浪潮的推动,产业更新速度加快,19 世纪那

种慢节奏的股份制企业设立与运作机制已不能满足高新技术产业对资金的急剧需求和金融服务需求,大量新兴的现代高科技及其相关产业具有良好的投资前景却往往尚未来得以上市,于是直接投资于产业的“创业投资基金”应运而生,当其发展成为一种比较成熟的形式后,则不仅投资于高科技公司,还广泛投资于其他产业的新成立或已发展成熟但尚未上市的公司。

(2) 我国海洋产业投资基金的功能定位
投资基金按其基本功能分为产业投资基金和证券投资基金。就我国的实际状况而言,我国企业资产的证券化比率非常低。到目前为止,我国上市公司仅 500 余家,绝大多数企业为非上市公司。这使得我国不具备西方市场经济发达国家在投资基金发展之初,以发展证券型基金为主所必须具备的企业资产证券化的环境,这也决定了我国必须借鉴现代“创业投资基金”的有效形式,积极稳妥地发展直接投资于海洋产业的投资基金。

通过考察与分析世界投资基金的发展历史,现状与走向,以及我国发展投资基金的现实条件,我们认为,应当从以下四个方面界定我国海洋产业投资基金的内涵及其发展的基本方位:

①作为投资基金的一个种类,海洋产业投资基金必须具有一般意义上的投资基金所具有的“集合投资,专家管理,分散风险,运作规范”机制。我国海洋产业投资基金的发展必须符合国际惯例。

②就投资对象而言,我国产业投资基金,即不同于欧美国家所通行的证券型基金,也不简单等同于本世纪中叶以来所衍生出的“创业基金”。“创业基金”主要是为了满足现代高科技产业的资本需求和金融服务需求,而我国海洋产业投资基金的使命远不止于此。它包括诸如老企业嫁接改造、企业资产重组、扩大企业资产规模、推动企业产权交易等都需要产业投资基金的支持。

③作为一种现代金融投资工具,基金投资并不局限于某一个领域。我国海洋产业投资基金虽然主要投资于海洋产业,但为了确保基金资产具有一定的流动性,基金可以做少量证

券投资。

二、设立海外中国海洋产业投资基金的比较研究

从 1987 年开始,海外与大陆投资机构在境外合作组建“中国投资基金”,经过近 10 年的发展,到目前为止西方金融市场上专门对中国进行直接或间接投资,基金总数已达 40 个,基金总额达 30 亿美元。由于我国证券市场的 B 股数量十分有限,而且还有信息不畅等风险因素,境外的中国投资基金起初主要投放在香港及东南亚的“中国概念股”上,但从 1993 年开始,海外基金的投资转向直接投资,纷纷设立直接投资基金如“上海发展基金”、“中国航空基金”、“ING 北京投资基金”、“广东发展基金”等,但各基金架构、投资方向等方面存在差别。在这里我们不妨介绍海外中国海洋产业投资基金的运作方式:

(1) 基金类型选择
由于海洋产业基金主要投资于未上市的企业,以追求长期资本得利为目标,基金资产必须具有一定规模并在较长时期内保持资产的相对稳定,故以封闭式为宜。投资基金按设定后能否变动投资份额,分为封闭式和开放式投资基金。封闭式基金证券属于不可逆性证券,基金机构可以获得相当稳定的资金,且便于管理。但是,封闭式基金流动性较差,会降低基金对投资者的吸引力,但是通过基金上市的方法使基金证券产生流动性,实际上是保障基金安全、维护投资者权益的重要举措,这类似股票市场的“用脚投票机制”,缺少这一机制,基金投资的效益性、独立性和公平性将难以保障,投资基金也就失去其生存和发展的内在基础。

(2) 基金组织形式的选择
投资基金按其运作形态的不同,有公司型和契约型之分。究竟海洋产业投资基金应当采用何种组织形式,应视发起人具体情况、基金规模与基金投资方向而定。对于由多家单位共同发起的规模较大且投资领域较广的综合性基金,宜选择公司型。而对于少数几家单位发起的规模较小且投资领域窄的专项基金,则可选择契约型。但无论是公司型基金还是契约型基金,均有其有利与不利的一面,如何尽可能地发挥其有利的

一面,克服其不利的一面,这也是一个值得研究的课题。

(3) 发起人选择 由于产业基金运作涉及到金融与产业两个主要领域,故必须经由一家以上具有相当资产规模和资信的金融机构与一家以上实力雄厚、经营业绩良好、具有丰富投资管理经验的非金融企业共同发起。与此同时,也可吸收国有资产管理机构和外金融金融机构以一定股份参与发起。但我国目前银行业与证券业实行分业管理,商业银行不得参与基金的发起、设立与管理,而现有的非银行金融机构又大都面临经营不善,资产质量差等困难。为此,选择什么样的发起人,并通过什么样的方式组建基金管理公司,是一件尤其需要慎重决策的事情。

(4) 项目选择 由于海洋产业投资基金主要对实业项目作长期投资,投资项目的选择便成为基金运作是否成功的关键。项目选择中应注意下列问题:①基金投向是否符合国家产业政策;②投资项目是否具有长期投资价值和良好效益;③产权是否清晰且已建立规范的法人责任制;④近期内发行股票并上市的前景。

(5) 基金的管理架构 在基金的结构设置上,应避免利益冲突,主要应注意下列问题:

①基金发起人与被投资企业的关系。如果基金发起人已经是基金投资企业的股东单位,而且又是基金公司的股东单位,将会在基金的投资决策中存在利益冲突。

②基金投资项目的推荐、评估与决策工作要分离,物色筛选投资项目者不能参与项目评估、决策工作,项目的筛选工作需要独立人士进行(例如专业的投资顾问公司),避免基金投资过程中,从物色—评估—决策均由一家包办的不正常现象。

③由同一发起人发起的不同基金,若投资目标没有明确界定,各基金之间会产生利益冲突。

(6) 投资策略的模式选择 基金的投资领域更加注重专业性。专项产业基金是指专门投资于某一种行业或某一类产品的不同企业的投资基金,它采用单一化投资策略,从而给基金投资者一个明确的投资目标,投资者可以预测该产业今后的发展前景及国内相应的产

业政策。多元化产业投资基金的投资对象往往分属不同行业,它在选择项目时重视该项目的成长性,不考虑该项目与其他项目是否具有关联性。虽然这样可以达到分散风险的目的,但是资本资源没有集中有效地使用,被投资企业的资源和经验无法共享,同时对基金的管理难度也有所增加。中国航空基金为一专项产业基金,而其他上海基金和北京基金均为产业组合基金,即采用多元化投资策略。

(7) 基金管理人的能力评价 基金管理公司在我国的投资管理能力及以往业绩是一项必须考察的内容,基金管理公司不仅需要熟悉基金投资的方法及程序,而且还要具有在中国内地进行投资的经验。由于我国现阶段还不允许把海外基金管理公司设在国内,所以目前所有海外中国基金的管理公司均注册在海外地区,可以说没有一家管理公司具有管理中国基金的以往经验及业绩,因此在基金管理中配备一家国内投资顾问是较为理想的形式。

(8) 国内合作人的选择 许多中国基金的国内合作者为政府部门或具有政府背景的公司,这样做有它的必然性,但是这在基金的运作过程中增加了政府干预的可能性。发起设立有关海洋产业的投资基金,国内合作者必须具有较高的投资水平,能公正、准确地选择、评价被投资企业,但不一定要有政府部门的直接参与。

(9) 附带技术投入 随着国内经济的进一步发展,企业不再是单纯地需要资金投入,而是需要既有资金又有生产技术、管理技术的投入。因此海外中国海洋产业投资基金应向更高的层次发展,这对于国外技术合作者、技术供应商参与的要求也越来越高。

(10) 投资风险的控制 由于海洋产业投资基金主要对实业项目作长期投资,为确保基金资产必要的流动性,可作少量证券投资,但这部分投资不得超过总资产的20%,且不得从事期货交易。基金对单个实业项目的投资规模限制,以满足参与项目决策为最低限,以达到拥有控股权且不超过基金资产总规模的20%为最高限,一般情况下不对实业项目控股。基金应对可流通有价证券的投资规模进行限制,严格按有关证券管理办法执行。

三、发展我国海洋投资基金应当重点解决的问题

(1) 建立海洋产业投资基金的有关法律法规体系 目前,我国产业投资基金的实践已超前于这方面法律法规的制定工作。海洋产业投资基金是产业投资基金的一个门类,它的立法工作仍然应坚持边探索、边试点、边立法的操作思路。

自1996年下半年以来,国家计委等有关部委已在着手研究和呼吁各界关注《产业投资基金管理暂行办法》的制定工作,力图使产业投资基金的运作既符合国际惯例,又切合中国国情。

我们建议,国家海洋综合管理部门、行业

管理部门和企业界、学术界共同关心和参与有关产业投资基金法律法规的起草工作,从而为海洋产业投资基金的发展奠定良好的政策和法律环境。

(2) 做好总体规划,在试点的基础上,有步骤地循序发展 当前一个时期,要在立法和对现有投资基金加以规范的基础上,积极探索产业基金运作方式。为确保海洋产业基金在国家宏观政策指导下健康发育与发展,争取近期在国家金融主管部门和海洋投资主管部门直接指导下,分别设立一家跨行业的全国性产业基金和一至两家跨地区的区域性产业基金进行试点。在总结试点经验的基础上,发起设立多家投资于特定产业的海洋产业投资基金或投资于特定地区区域性海洋投资基金。 □

