



中国文化产业风险投资的现实障碍与 新机制探索

高宏存

摘要:文化产业引入风险投资已经成为我国文化企业融资的一个有效途径,但风险投资对文化产业表现出高度偏好的同时,对文化产业创新支持力度较小。亟须通过政府、风险投资机构、文化企业以及社会中介力量的合力,创新我国文化产业风险投资的机制,在政策引导、制度完善、环境优化等方面创新完善各种举措,从不同层次上确立具体的对策措施,从而实现风险投资与文化产业的高效融合、快速成长。

关键词:文化产业;风险投资;机制

目前,在各种利好政策的推动下,风险投资对我国文化产业表现出高度偏好,风险投资介入文化产业的条件逐步形成,文化产业的特殊性和风险投资的针对性之间逐渐获得了一种关联。由于文化产业自身高风险性和投资机制不成熟,融资难一直是制约我国文化产业快速发展壮大的瓶颈。风险投资,作为一种创新形式的投资和行为,现阶段作为我国文化产业融资的一个新路径,可以为文化产业健康快速发展提供强大经济动力。但风险投资对文化产业表现出高度偏好的同时,对文化产业的创新支持力度较小。因此,亟须创新我国文化产业风险投资的机制,深化风险投资进入文化产业的途径。

一、中国文化产业引进风险投资的现实性障碍

文化产业的产业特征适合风险投资的投资理念和投资机制,但就目前我国风险资本进入文化产业的整体发展水平来看,还存在着内部的结构失衡问题,文化企业引入风险投资还有多方面的现实性障碍。

(一) 风险投资总量不足且分布不均

最近几年文化企业获得风险投资的领域渐多,投资频率也在加大,主要集中在新兴文化产业,如网络游戏、网络视频、网络社区、广告、动漫等领域,投资金额均在百万美元以上。文化产业获得风险投资的频率加大,获投领域渐广,投资金额充足,明显的表现是投资强度大,单位量上来看,2009年中国风险投资对我国文化产业的平均支持力度为1437.6万元/项,而在2009年已获得中国风险投资的行业中,按投资金额排名前五位的其他行业平均支持力度分别为:金融服务业1964.0万元/项,传统制造业1481.1万元/项,软件产业788.4万元/项,新能源、新效能技术产业1156.6万元/项。文化产业的平均支持力度小于金融服务业,但与传统制造业相比几乎不分上下,风险投资对我国文化企业的单项支持力度还是比较大的,但投资总量不足且投资分布不均。2004—2009年期间,风险投资对文化产业的投资金额和投资项目占风险投资机构整个投资金额和投资项目的比例均在2.0%左右,而美国文化产业风险投资额的占比为7%,韩国更高,至2010年6月

韩国这一比例达到 15.1%^①。与国内其他产业比较而言,不论是从投资金额还是投资项目数上,风险资本对我国文化产业领域的介入还不深入。根据 2009 年我国创业风险投资较为活跃地区的文化产业风险投资的投资项目数占比和投资强度情况,上海、北京文化产业风险投资项目数占比比较大,但投资强度并不大,分别为 861.0 万元/项,213.3 万元/项。文化产业风险投资项目数占比上海最多,占到 7.7%,其次是北京 3.7%。风险投资机构对文化产业的投资分布不均,北方地区远远落后于南方地区。

(二) 风险投资对创新支持力度不够

风险投资在我国文化企业不同发展阶段的投资,不论是从投资金额还是从投资项目上来看都是不均衡的。风险投资对我国文化产业的创新支持力度小,主要表现在以下几个方面:一是风险投资对我国文化产业研发阶段的支持作用小。从投资金额来看,风险资本在成长期的文化企业中占比最高,其次是成熟期,种子期的占比最少,仅为 1.7%;从投资项目来看,风险投资机构更关注起步期的文化企业,其次是成长期的。将投资金额结合投资项目一起分析,可以看到,投资金额在文化企业不同发展阶段的占比与投资项目在文化企业不同发展阶段的占比严重不匹配:种子期的风险投资项目占比为 13.6%,但投入的风险资本仅仅为 1.7%,起步期的风险投资项目占比为 40.9%,投入的金额也仅为 18.8%。虽然风险投资机构投资于种子期和起步期的文化企业的项目数较多,但是给予这些企业的风险资本却严重不足。而对于重建阶段的文化企业,风险投资机构迄今为止尚无一例。根据文化产业的特点,文化企业最渴求风险投资支持的是研发阶段,而风险投资机构为规避投资风险仅在成长期和成熟期给予大力支持,这与文化企业的融资需求相违背。二是风险投资对我国文化产业不同行业的投资分布不均衡。2004—2010 年期间,中国文化产业主要细分行业的风险融资事件主要集中在以互联网为代表的新兴文化产业领域,特别是网络游戏和户外传媒,已披露的融资事件数分别为 99 项、88 项。户外传媒获得风险投资的项目数是传统传媒的 3 倍多(户外传媒 88 项,传统传媒 28 项)。此外是网络社区和网络交友,融资事件数分别为 62 项、61 项。但对于我国基础比较薄弱、需要进行技术创新的文化产业,风险投资惠顾较少。

(三) 产业环境欠佳

经过近几年的发展,我国风险投资发展所处的环境已得到一定程度的改善,但仍远远不能满足我国风险投资行业的发展需要,促进风险投资发展的市场环境还没有真正培育成熟。影响创业风险投资发展的主要外部因素体现在多层次市场不完善和外部政策环境因素缺失两个方面。根据《2010 年中国创业风险投资发展报告》披露的数据看,多层次市场不完善在影响创业风险投资经营的外部因素中占到 27.9%的比重。虽然“中小企业板”(2004 年)、“中关村非上市高新技术企业股权代办转让系统”(2006 年)、“创业板”(2009 年)等市场的形成在很大程度上有效促进了多层次资本市场的完善,但是真正能够通过中小板、创业板实现退出的风险投资仍然较少,“股权代办转让系统”市场有待进一步激活。同时,已上市的文化企业数量仍相对较少,未来几年能够挤进创业板的中小型文化企业恐怕也寥寥无几,这不符合风险投资机构青睐易上市产业的投资偏好。另外一个外部影响因素是“缺乏创业投资行业法律法规”、“政策不明朗”,二者所占的比例分别达到 19.3%和 19.0%^②。分析个中原因,主要有以下几个方面:第一,由于我国的风险投资发展刚起步,实践历程还不长,相关的法律法规体系还有待进一步完善。第二,政府一方面鼓励发展,另一方面又干涉太多,设置过多的行政权力限制了风险投资企业对文化产业的投资。文化产业不同于其他产业,大部分产业门类具有很强的意识形态属性和政治属性,并涉及国家的文化安全,大量非公有资本只能进入部分文化产业,或者通过与拥有垄断性刊号资源的国有文化单位进行合作经营来开展业务。这种市场准入的限制和非规范的合作形式,使得合作双方既无法形成以产权为纽带的稳定的合作关系,也造成在合作过程中难以避免的短期行为、行政干预和各种摩擦。同时,这也使得风险投资的进出很难被定义为完全的市场化行为。虽风险投资机构对于文化产业的关注

①王元、张晓原、梁桂:《2010 年中国创业风险投资发展报告》,经济管理出版社 2010 年,第 122、132 页。

②王元、张晓原、梁桂:《2010 年中国创业风险投资发展报告》,经济管理出版社 2010 年,第 54 页。

由来已久,但害怕触及政策底线而没有找到最合适的路径。第三,政府对风险投资支持的政策力度不够。为支持、鼓励高新技术企业发展,我国有关产业政策虽然采取了一定的税收优惠政策及鼓励措施,但是现有政策体系缺乏系统性,作用效果不够明显,力度也不到位,并且从深度和广度上看,也远远比不上风险投资发达国家。同时,由于缺乏政策法规的指导、支持和鼓励,民间资本很难进入风险投资行业,造成政府风险资本比例长期过高,违背了风险资本市场的基本原则。

(四) 风险投资机构的选择性障碍和不成熟机制约束

风险投资机构自身存在的问题也是导致风险资本介入我国文化产业领域较浅的重要原因。主要表现在几个方面:一是我国的风险投资还处于起步阶段,尚未形成成熟的投资机制。这种不成熟性具体表现在:我国的风险投资规模小;风险投资还未真正市场化,投资主体多为政府财政或银行;风险投资的产业领域还相对局限,风险投资关注的多是低风险的传统项目;风险投资家缺乏对创意产业的认知和创意产业成长的判断经验;社会上也缺乏规范稳定的评判标准和监督机制。二是风险投资机构对文化企业的要求高。由于风险投资机构对文化产业仍然比较陌生,过往缺少成功的案例,出于风险和回报周期的考虑,大多数风险投资机构的投资重点普遍是在资本市场上实现上市路径比较明确的企业。看好那些具备良好商业模式、有创造力以及有品牌附加值的内容、平台和团队,这就对文化企业提出了较高的要求。三是为了规避行业陌生带来的风险,投资文化产业领域经验较少的风险投资机构或者未有投资文化产业经验的风险投资机构选择跟投方式为主。此外,在金融危机影响下,外资风险投资机构普遍采取收缩策略。

二、文化产业引入风险投资新机制的路径探索

风险投资要与中国文化产业实现更好的融合,需要政府、风险投资机构、文化企业以及社会各界的共同努力,需要从政策引导、制度完善、环境优化等各个方面采取有效措施。

(一) 政府应为实现文化产业内生性增长、规模化集约化发展创造条件

针对文化产业自身存在的问题,首先政府应创造政策条件。一是鼓励文化企业收购兼并,提升文化产业整体竞争力。我国文化产业发展中一个突出问题是散、滥、差,产业规模小、产业集中度低、重复建设频繁、市场分割严重,制约文化产业竞争力的提升。收购兼并是通过转移企业所有权或控制权的方式实现资本扩张和业务发展,是文化产业不可忽视的发展思路。纵观国际大型文化产业集团,几乎都是以某种方式、在一定程度上应用了兼并、收购而发展起来的。我国应该鼓励文化企业到国际市场上组建专业的海外发行公司,收购或参股国外现有的发行公司,也可以借助同业中有实力的文化公司的力量,尤其是对中小型文化公司而言。二是优化中小型文化企业的公司治理结构。文化企业的真正成长,离不开由小企业组织管理模式向现代企业管理模式转变的发展过程。未来的公司治理结构是决定风险投资者最终收益的要素,中小型文化企业必须按照《公司法》、《证券法》以及创业企业上市规则等法律法规完善其公司治理结构,提升公司决策的科学化、民主化和规范化,降低公司经营风险,让投资者看到公司保证股东利益最大化的诚意。三是催动文化产业业态的创新,包括内容创新、科技创新和商业模式创新。内容创新指用现代意识和现代审美眼光挖掘和整合传统文化资源,在创意设计、主体开发、内容创作等方面实现文化内容的再创造。科技创新指随着网络、数码等高科技领域的飞速发展和不断创新,要加强科技和文化的结合,催生更多的新型文化业态。我国文化产业界要敏感地抓住这一时代特征,既要想法设法占领已有的文化市场,又要千方百计挖掘潜在的文化消费模式,创造新的文化消费需求。文化企业经营运作模式不同于传统模式,其更强调“创意”,强调新的营销运营模式。同时,商业模式成熟的领域或商业模式明确的企业,其发展轨迹相对比较明确,市场前景明朗;特别是企业将其他领域成功的商业模式复制到自身企业当中,风险资本对此相当青睐,因为风险投资机构在投资前将可清楚地预计到企业发展的趋势,从而最大限度减少资金风险。

其次,应加大优惠力度,发挥政府培育引导风险投资的功能。政府应继续提供风险资本,引导社会资金进入风险投资。在美国,凡是资本金超过 1000 万美元的私营风险投资公司均可以向美国中小企业

管理局申请对其进行投资,美国中小企业管理局审查后按1:3的比例对风险投资公司进行资本投资,然后选择适当的时候在金融市场公开出售所持股份,及时收回投资^①。韩国文化产业振兴院在2000年至2001年两年期间,成功运作“投资组合”17项,共融资2073亿韩元,其中政府350亿,民间1723亿^②。另外,可对各种风险投资机构经营收入免征企业所得税;对高新技术产业发展基金、风险投资基金、风险投资公司等用税后利润进行增资的免征企业所得税和个人所得税。政府还可给予风险投资公司风险补偿金,用于弥补亏损,降低其风险。再者,在保证国家文化安全的情况下,尽可能降低非公有文化单位的市场准入限制,正确引导企业投资趋向,鼓励和支持民间资本和更多行业外企业投资文化产业。政府还要鼓励组建文化产业融资担保机构和知识产权专利评估机构,解决文化企业可供抵押的实物较少、无形资产评估难、抵押变现难、抵押担保信用程度低等问题。总之,对于市场失灵的环节,政府要充当“第一位天使”;对风险投资可以顺利进入的环节,政府要营造环境,加大激励;对于风险投资“过热”的环节,政府要发挥“窗口指导”作用,加强引导;要确保各项优惠政策的覆盖范围和落实力度。通过政府和市场的有效结合,切实打通风险投资介入文化产业发展的各个环节。

(二) 风险投资企业内部应构建多元化的风险投资体系

对于风险投资业来讲,单靠政府投资无异于杯水车薪,因此要吸引各种资金提供者进入风险投资领域。鼓励大型企业、企业集团建立风险投资公司。对于有资金实力并希望多元化发展的企业集团,风险投资应是一种很有吸引力的扩张方式。鼓励民间兴办风险投资共同基金,既有助于集中社会闲散资金,发展风险投资业,又有利于社会资金的有效配置。允许一定比例的养老金和保险金进入风险投资。这样不仅可以满足养老金和保险金保值增值的要求,又可拓宽风险资金来源。积极引进国外风险资金。国外风险投资机构资金实力雄厚、投资经验丰富,将是充足的资金源泉。

探索建立有中国特色的公司制风险投资机构、有限合伙制风险投资机构及信托基金制的风险投资机构,是发展我国风险投资市场,拓宽我国中小企业融资渠道的重要组织形式。

拓宽多元化的风险资本退出渠道也是多元化风险投资体系必备的要素。风险投资通过投资实现价值增值后,必须寻找退出渠道,将收益变现并投入到下一个项目,如此循环往复,才能实现良性循环。实现风险资本退出渠道和退出方式多元化,是保障风险投资良性循环的重要前提。因此,要大力发展创业板,支持文化企业上市。我国创业板才刚刚设立,还是个新生事物,要成长为类似美国纳斯达克市场的成熟创业板市场,成为风险投资和中小型文化企业有效对接的高效平台,还需要市场各方主体的共同努力。目前,全国共有140多个地方性产权交易所,彼此孤立,未形成适应市场需要的全国性交易平台,产权流动范围受到很多限制。因此,有必要建立全国统一的产权交易市场,淡化行政区划色彩,促进风险资本的合理流动和资源的有效配置。此外还应发展柜台交易市场。柜台交易虽然很难形成统一的价格,且交易者的询价和谈判成本较高,市场效率相对较低,但十分灵活,既没有上市标准,也不需要严格的交易监管,仍是一种比较适合中国风险投资发展状况的产权交易方式。加快建立多层次资本市场,建立正常的风险资本退出机制。目前我国因公司上市条件苛刻,使文化企业上市难度较大,不利于风险资本的流动和再投资。因此,适当放宽高新技术企业上市条件或建立第二股票市场是促进风险投资和发展创业基金的重要条件。

(三) 文化企业应联合社会力量,催生相应的法律法规,推动建立风险中介机制

由于风险投资的融资过程及项目成长过程的复杂性和风险投资的新生性,决定了其适用的法律体系必然要有一个不断发展完善的过程。就目前的法律体系而言,有关风险投资行业的法律规范散见于《公司法》、《证券法》、《税法》等法律中,1999年国务院相关部委发布的《关于建立风险投资的若干意见》是我国第一部关于风险投资法规。之后关于风险投资的法律法规,如《关于外商投资举办投资性公司的规定》(2004)、《创业投资企业管理暂行办法》(2005)、《关于外商投资创业投资企业、创业投资管理企业

①阮 铮:《美国中小企业金融支持研究》,中国金融出版社2008年,第155页。

②张 寅:《韩国文化创意产业的发展模式》,载《中国投资》2006年第6期。

审批有关事项的通知》(2009)仅涉及风险投资的某个方面,没有形成系统完善的风险投资体系。因此,需要社会各界共同呼吁修订现有的法律法规,建立比较系统、完善的风险投资体系,为风险投资创造良好的外部法律环境。从促进风险投资主体培育的角度出发,允许鼓励风险投资主体从事风险投资的各种形式存在,消除主体遭遇的问题,保障他们的合法利益,加紧研究和制定完善相关风险投资法律法规,规范我国的风险投资事业,增强可信度与透明度,保护风险投资各方的合法权益。对于文化产业风险投资,当前,没有现成的国际法规可援引,监管经验也不足,应尽快制定和出台以《投资基金法》、《投资顾问法》、《投资者利益保护法》等文件中与文化产业风险投资相关的法律条文,目前可考虑制定和出台《文化产业风险投资管理暂行办法》,使文化产业风险投资的运作过程有法可依。《办法》即要借鉴国外发达国家文化产业风险投资的运作经验,又要考虑我国的自身特点和国情,应充分赋予《办法》对文化产业风险投资基金的发行、募集、设立、运作全过程进行监管的法律权威。

风险资本之所以没有充分的动机投资于初创期的文化企业,其原因之一是此类投资存在过高的评价与监控成本。为解决文化产业风险投资体系中存在的信息不完全和不对称问题,文化企业和社会各界应呼吁逐步建立和完善文化产业风险投资中介机构及其网络。建设包括文化创意无形资产的评估、认证、担保、法律服务等一系列中介机制,同时加强文化行业与金融机构的深度合作,丰富和完善文化产业投融资的金融工具,增强投资人对于文化产业发展的信心。同时为避免腐败现象发生,应鼓励个人和相关机构成立相应的中介机构,展开竞争。

综上,现阶段风险投资对我国文化产业表现出高度的偏好,文化产业领域也频频出现风险投资的身影,但由于文化产业领域壁垒障碍、风险资本本身运作过程中的阻力及两者结合后出现的新问题等原因,致使目前我国文化产业与风险资本的姻缘还不深入,并且风险投资对我国文化产业的创新支持力度仍然较小。但是,通过政府、风险投资机构、文化企业以及社会各界的共同努力,在政策引导、制度完善、环境优化等各方面的有力措施落实到位的情况下,风险投资与我国文化产业的高效融合将快速成长。

● 作者简介:高宏存,国家行政学院社会和文化部副教授,文学博士,文化产业管理出站博士后;北京 100089。

● 责任编辑:桂 莉

