

再论金融创新与风险勘查投资机制创新

田入金^{1,2}, 张艳春², 范永香¹

(1. 中国地质大学, 武汉 430074; 2. 武警黄金技术学校, 襄樊 441002)

[摘 要] 风险投资是泛指一切具有高风险和潜在高收益的投资融资行为。风险勘查是一种典型的风险投资。风险投资和风险勘查都是对创新理念的投资。风险投资不仅是一种新型的投资理念, 还是一种新型的投资工具。借鉴风险投资这一金融创新成果, 提出了风险勘查一种新的投资机制, 并列出一投资机制的示意图和要点。

[关键词] 金融 风险投资 风险勘查 投资机制 创新

[中图分类号] F830.9; F830.59 [文献标识码] A [文章编号] 0495-5331(2002)06-0039-04

1 风险投资和风险勘查都是对创新理念的投资

1.1 风险投资

风险投资的英文原文为“Venture Capital”。常译作“风险资本”, 有时也译为“创业投资”或“创业资本”。它有狭义和广义两种含义。

狭义的风险投资概念, 几乎成为与高技术产业有关投资活动的专有名词。经济合作和发展组织 24 个工业发达国家, 在 1983 年召开的第二届投资方式大型研讨会上认为, 凡以高科技与知识为基础, 生产与经营技术密集的创新产品或服务的投资, 都可视为风险投资。成思危在“风险投资进入中国 98 研讨会”上将风险投资定义为, 是把资金投向蕴藏着失败风险的高技术及其产品的研究开发领域, 旨在促使新技术成果尽快商品化, 以取得高资本收益的一种投资行为。

广义的风险投资概念, 应包括对一切开拓性、创新性经济活动的资金投放。美国全美风险投资协会将风险投资定义为, 是由职业金融家投入到新兴的、迅速发展的、有巨大竞争潜力的企业中的一种权益资本。其本质内涵是“投资于创业风险企业, 并通过资本经营服务培育和辅导风险企业创业, 以期分享其高成长带来的长期资本增值”。

笔者赞同风险投资的广义概念。因为, 风险投资(Venture Capital)字面上并未加上高技术的定语。它不仅需要创业(Venture), 更要资本(Capital)化。它是风险(创业)与投资(资本)的结合体, 除具有一般意义上的投资内涵外, 还包括对创业企业的投资运作和创业风险的管理监控。因此, 它是泛指一切具有高风险和潜在高收益的投资融资行为。

1.2 风险勘查——典型的风险投资活动

风险勘查, 是我国近 10~20 年来对矿产勘查开发活动早期阶段的一个约定词汇, 大致相当于预查、普查。在国外有些文献中也能看到“risk exploration”、“venture exploration”或“venture mineral exploration”的词汇, 但出现的概率并不高。

矿业开发是一个从勘查、开发到生产的完整过程, 非重复性、地域性使其不同于一般工业。矿产资源的隐蔽性及不确定性因素多, 且地质风险很难预测, 使得矿业从地质勘查到矿山开发都始终处于不断探索之中, 跟高新技术产品开发的风险企业和成长企业相类似。事实上, 西方国家一般都将矿业与高科技行业并列, 认为其是高风险、高投资、高技术密集的行业。国内一些学者对其投资性质进行追踪研究: 肖振民(1999)认为勘查筹资是一种风险投资^[1], 刘益康(2001)也认为是一种风险投资^[2], 张新安等(2000)认为在矿业活动的前期主要依靠风

[收稿日期] 2002-07-05; [修订日期] 2002-10-08; [责任编辑] 曲丽莉。

周海鸥. 我国矿业上市公司分析及国际比较. 中国矿业网, 2001.

张新安, 杨培英, 刘光振主编. 利用国际矿业资本市场促进我国矿业发展[M]. 国土资源部信息中心, 2000.

[第一作者简介] 田入金(1963年-), 男, 1993年毕业于中国地质大学(武汉), 获硕士学位, 在读博士生, 副教授, 现主要从事矿产经济学和风险投资研究工作。

险投资和股票上市。

笔者等(2001)认为,风险勘查是一种典型的风险投资^[3]。在西方国家的资源性初级公司中,有些以风险投资和筹资咨询(venture capital and financial advisers)为主营业务,并不直接进行勘查。如在加拿大创业交易所上市的 Paramount Venture and Finance Inc. 主要在加拿大北部领地和纽拉瓦特地区从事金刚石勘查筹资¹。在多伦多证券交易所上市的 Repadre Capital、Endeavour Financial、Dragon Capital Canada 和 Continental Precious Minerals 等则在全球范围内进行有关矿业的风险投资和筹资咨询^[5]。这些初级资源公司类同于风险投资业中的风险投资公司,还有一些尽管没有冠以 Capital、Financial 等字样的初级资源公司,尤其是高级公司下属的某些子公司,实质上都是风险投资性质的公司。其它多数的初级资源公司类同于风险投资业的风险企业,有些还直接冠以 venture 的字样。

风险勘查投资不仅是一种风险投资,更由于西方勘查公司多数是上市公司,使得风险勘查投融资机制变得越来越复杂。随着经济的发展和企业组织形式的变化,风险勘查投资机制与风险投资机制正在逐步趋于融合。1999 年 11 月 29 日以勘查融资为传统的温哥华证券交易所(VSE)与以矿业融资为传统的阿尔伯特证券交易所(ASE)合并成立加拿大创业交易所(CDNX),就是一个充分的证明。后者还被认为是风险投资融资最有特色的证券交易所。

1.3 风险投资和风险勘查的投资对象——非同一般的创新理念

风险投资的投资对象一般都是高风险的雏形产业、雏形企业,这些产业或企业之所以能吸引到大量的风险投资,凭借的是它们所拥有的非同一般的创新理念(Creative Idea)。这种 Idea 并不仅指那些高新技术产业的创新成果如新产品、新服务,还包括企业组织结构与管理模式的创新。如成立于 1984 年的戴尔公司(Dell Computer Co.),并没有独创的 IT 新技术,但是该公司创始人迈克尔·戴尔以自己的 1000 美元作为创业资本所投资的是当时 IT 业没有的电脑直接销售模式——不经过经销商而是直接卖给最终使用者。到 1998 年,戴尔公司成为全世界第二大个人电脑制造及销售商,成长率比 IT 业平均值高出 5 倍。因此,风险投资与其它一般投资大不一样,它是一种对创新理念、对人的“Intelligence”的长期投资^[6],它通过提供资本的经营服务,培育创新理念并使之成熟,辅导新生企业创业成长,来分享

企业未来市场价值与增值。

风险勘查的投资对象一般都是高风险的早期矿产勘查项目。风险勘查投资能否最终取得成功,主要取决于勘查地质师选取靶区的创意,其次才取决于他们所使用的找矿技术是否先进。这些创意包括:对矿权区找矿潜力的独到见解、正确选取的找矿方法、野外找矿的实际经验等。找什么类型的矿,到什么地方去找,用什么方法去找,可以说每一个勘查项目都是一种创意。风险勘查投资,从某种意义上讲,是投向一种创意^[2]。这些创意、模式、方法和经验即为非同一般的创新理念。风险勘查投资所分享的并不是勘查企业直接的利润分配,而是勘查企业某一项目权益的未来增值。

2 风险投资是一种新型的投资理念与投资工具

2.1 风险投资是一种新型的投资理念

风险投资不仅是一种注重对创新理念的投资,更是一种新型的投资理念。(1) 风险投资是一种没有担保的中长期投资。它所投资的风险企业并没有大量的固定资产来作为贷款的抵押和担保,投资回报期一般在 4~7 年,主要集中风险企业的开拓阶段,而非长期地控制企业,最终目的是盈利退出,通常在投资之初就计划好了撤出时间。(2) 风险投资是一种高风险与高收益并存的投资。它所投资的单个项目风险很高,但个体潜在巨大利润和总体投资回报率对投资者具有很大的吸引力。(3) 风险投资是一种资金与管理相结合的投资。风险投资对风险企业不仅要投入资金,还要参与管理。主要形式有组建、主导风险企业的董事会,策划追加投资,制定企业发展策略和营销计划,监控财务业绩和经营状况,物色挑选和更换管理层,处理风险企业的危机事件等。通过这些管理参与,不仅能够促进风险企业加强经营管理,还能有效地利用风险资本家的专长、经验和网络关系,帮助风险企业克服不同阶段的困难而顺利发展。(4) 风险投资是一种特别重视运用激励和约束机制的投资。为了确保作为投资者代理人的风险资本家忠诚、高效地运用投资者的资金,契约要求风险资本家也要为风险基金出资,并给予其高额的管理费用和丰厚的利润分成。为了约束和鼓励企业管理层竭尽全力地为风险企业而效力,一般使用带转换权的优先股等投资工具,并授予其管理层带有相应强制赎回条款的一定股票或股票期权。所有这些都说明,风险投资是一种有别于传统融资的投资,它是一种新型的投资理念。

作为一种重要的金融现象,风险投资业的影响也越来越大。21 世纪风险投资业的发展将更强调五种力量的结合,即投资、融资和退资的结合,企业发展与个人逐利的结合,投资人、风险投资家和创业者的结合,政府扶持和市场选择的结合,国内竞争与全球开放的结合。从经济和金融意义上讲,当前西方风险投资业已经同基金投资、公司财务管理、LBO、小企业管理、企业家精神、商业孵化器、技术转让、经济增长等相关领域的问题紧密联系在一起;从社会发展意义上讲,它大有被融入一个国家创新事业的趋势,它不仅是技术创新、制度创新和管理创新的结果,而且在知识经济的指引下不断通过风险投资所强调投资要素的共扼整合和人力资本的能动作用,更加深入广泛地推动创新事业发展。

2.2 风险投资是一种新型的投资工具

风险投资不仅是一种新型的投资理念,还是一种新型的投资工具。(1) 风险投资是一种新型的投资模式。风险投资的魅力就在于是一种特殊的金融创新,它不仅是一种投资,同时也是一种融资,并且投资和融资的工具都是由权益形式存在的。即作为金融中介的风险投资公司或风险投资基金,首先从投资人那里筹集一笔以权益形式存在的资金,然后又以掌握部分股权的形式对一些具有成长性的企业进行投资。当风险企业经过营运、管理获得成功后,风险投资家

再安排其股份从风险企业中退出。(2) 风险投资是一种有效的投资工具。在美国,风险投资使许多创新者创业的梦想成真,并为投资者取得丰厚回报,也为社会带来了巨大的财富,推动美国经济持续发展。因此,风险投资在美国已成为一种公认的有效投资工具,我们应当对它进行认真的研究和移植^[7]。

风险投资在投资管理和公司治理机制上的成功经验,使越来越多的投资者把风险投资的模式和机制推广应用。企业界人士把风险投资机制引入到股份公司和企业内部项目投资的管理上就是一个很好的例子。在股份公司中,参照风险基金的固定期限(如 10 年)的做法,通过给予企业经营者和员工一定的低工资,配以与业绩挂钩的股票期权的激励机制,来推动他们在 10 年期限中努力使企业增值。在项目投资中,可以采用由富有经验的专家组成项目董事会,起到风险资本家的作用,对项目投资进行监管,项目董事可以获得与项目利润挂钩的股权和利润提成。

3 风险勘查投资机制的目标模式

鉴于风险勘查投资机制的最新发展和风险投资模式的成功经验,笔者(2001)根据系统论所强调的“结构—功能—环境”分析方法,提出了风险勘查投资的一种新机制^[8]。如图 1 所示。

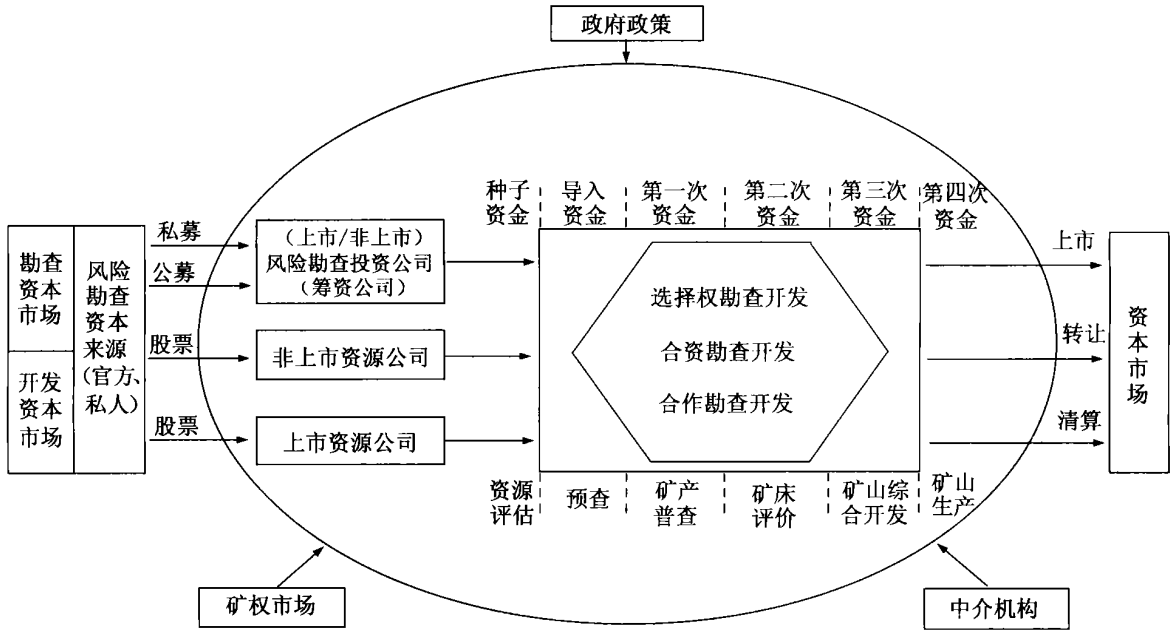


图 1 风险勘查投资机制示意图

这一机制的目标模式要点：

1) 政府政策、资本市场、矿权市场和中介机构等

[参考文献]

[1] 肖振民. 西方矿产勘查地评估和投资经济[M]. 北京:地质出版社, 1999:80~115.

[2] 刘益康. 勘查阶段探矿权评估方法选择[J]. 中国地质矿产经济, 2001(5): 1~5.

[3] 田入金,范永香,杨昌明.风险勘查投资的性质与机制创新[J].湖北地矿,2001(4):128~131.

[4] Chris Hinde, Lawrence Williams. Diamond Interests by Region [J]. Supplement to Mining Journal, London, 2000(11):23.

[5] Chris Hinde, Lawrence Williams. Venture Capital and Financial Advisers[J]. Supplement to Mining Journal, London, 2000(3): 23

[6] 唐明哲. 如何进行风险投资的理性决策[J]. 复旦学报(社会科学版), 2001(1): 85~89.

[7] 成思危. 对进一步推动我国风险投资事业发展的几点意见 [A]. 成思危主编. 进一步推动我国风险投资事业发展 [C], 北京: 民主与建设出版社, 1999, 3~18.

[8] 田入金,张艳春,范永香. 金融创新与风险勘查投资机制创新[J]. 地质与勘探, 2001(5): 61~63.

Tian Ru - jin^{1,2}, Zhang Yan - chun², Fan Yong - xiang¹

(1. China University of Geosciences, Wuhan 430074; 2. Gold Technology School of Armed Police Forces, Xiangfan 441002)

Abstract : The venture capital generally refers to investment and financing activities for high risk and high income. The venture exploration is a typical venture capital. They are both investment for creative ideas. The venture capital is not only a new investment idea , but also a new investment tool. With reference to venture capital , an outcome of finance innovation , the diagram and outline of investment mechanism of venture mineral exploration is proposed.

Key words :finance , venture capital , venture mineral exploration , investment mechanism , innovation

10月16日,中国地质学会80周年面向21世纪地质科学讨论会在北京隆重召开。来自中国地质学会的代表及来自海内外的地质学家500余人,共同回顾中国地质学会80年光辉历程,探讨新世纪地质科学的发展前景。会议宣读了党和国家领导人温家宝、邹家华、宋健、朱光亚对中国地质学会成立80周年的题词。国土资源部部长、中国地质学会理事长田凤山在会上作重要讲话,阐述了地质学会在新世纪的新使命。

开幕式由中国地质学会常务副理事长、中国工程院院士陈毓川主持。中国地质学会名誉理事、中国科学院地学部主任孙枢院士作《中国地质科学的过去、现

在和未来》的科学报告。

田凤山在讲话中提出,进入新世纪,中国地质学会要更充分地发挥自身作用,做好六个服务:一是为国家 and 地方制定重大战略决策服务。二是为提高资源对可持续发展的保障能力服务。三是为重大工程建设、基础设施建设服务。四是为实施城市化和小城镇建设服务。五是为改善人类生存环境和防灾减灾服务。六是为我国实施“走出去”战略服务。会上,中国地质学会表彰了 92 名从事地质工作 50 年以上的老会员、52 名第 8 届中国地质学会青年地质科技奖(金、银锤奖)获得者和 80 篇 1992 年~2002 年地质学报优秀论文。