

风险投资进入文化创意产业问题研究

康 芸

(中国人民大学 财政金融学院,北京 100034)

摘要: 风险投资的制度安排与文化创意产业的融资特征存在内在契合性。风险投资与文化创意产业的对接体现了资本、科技与文化结合的力量,必将对我国文化创意产业的发展产生重要而深远的影响。然而,目前我国文化创意产业与风险资本的姻缘还不深,发展模式欠佳导致大多数文化创意企业还难以获得风险投资家的青睐。围绕这一问题,分析风险投资进入文化创意产业的必要性与可行性,发现当前风险投资与文化创意企业结合的主要障碍,进而提出风险投资进入文化创意产业的现实选择。

关键词: 风险投资;文化创意产业;主要障碍;现实选择

中图分类号:AAA 文献标识码:A 文章编号:1002-0241(2010)08-0168-04

Research on Issues of Venture Capital Participating in Creative Industry

KANG Yun

(School of Finance, Renmin University of China, Beijing 100034, China)

Abstract: There are inherent characteristics between venture capital's institutional arrangement and creative industry's financing features. The docking of venture capital and creative industry reflects the combined force of capital, science and culture. It'll have important and far-reaching impact on the development of China's creative industry. However, the link is still not too strong between China's creative industry and venture capital. Venture capitalists are not in favor of creative enterprises because their poor development model. This paper tries to analyze the necessity and feasibility for venture capital participating in the creative industry, the main difficulties and possible recommendations.

Key words: venture capital; creative industry; difficulties; possible recommendations

1 风险投资进入文化创意产业的必要性与可行性研究

近年来,文化创意产业实践的全球蜂起已成为一个基本的事实和发展趋势。然而,由于文化创意产业自身的特点,融资难始终是制约该产业迅速发展壮大的瓶颈。风险投资作为一种创新融资形式,拥有传统的银行贷款、证券市场等所不具备的优势。风险投资与文化创意产业的对接体现了资本、科技与文化结合的力量,必将对我国文化创意产业的发展产生重要而深远的影响。

首先,风险投资的进入扩大了文化创意产业的实际资本供给。由于我国文化创意产业总体上还处于起步阶段,企业规模普遍偏小,所需资金投入大、回报周期长、无

形资产价值难于评估、市场需求具有不确定性等特点,导致文化创意产业的投资风险较高。风险资本为文化创意企业提供了其他金融中介不能或不愿提供的资本。风险投资家在承担风险的前提下,向有着潜在发展前景的文化创意产业项目、产品注入资本,并运用科学管理方式协调文化创意产品的生产,增加文化创意产品的附加值。风险投资的进入使资本与科技和文化有效结合,必将推动我国文化创意产业产生跨越式的发展。

其次,拓展风险投资市场对培育和壮大文化创意产业市场主体意义重大。对于文化创意产业的创业者来讲,他们往往是只有技术、发明和创意,而缺乏职业经理人应

第一作者简介:康芸(1973-),女,山西太原人,中国人民大学财政金融学院博士生,中国人民大学风险投资研究中心研究员,研究方向:风险投资。

有的专业管理水平,缺乏将资金与具体营销模式结合并有效运作的的能力。因此,相对于传统产业,文化创意产业对风险投资的需求更为迫切,需要在风险投资机构的帮助下走向市场,获得一个发展的机遇,同时,帮助他们提升管理水平。在文化创意产业市场主体培育过程中引入风险投资,一方面有助于文化创意企业形成有效的治理结构,建立现代企业制度,为企业发展提供制度保障;另一方面,可以通过产权交易,进行资产重组、业务重组和资源的优化配置,形成企业的比较优势,培育企业的核心竞争力。

第三,风险投资市场将成为沟通传统产业与文化创意产业的桥梁。目前,在传统产业和文化创意产业之间还没有形成很好的产业联系纽带。劳动力市场因两类产业对劳动力的异质性需求,成为二者联系纽带的难度较大。相比较而言,资本市场是传统产业和文化创意产业最直接的联系桥梁。通过资本市场,从事传统产业的企业可以直接进入文化创意产业领域,从事文化创意产业的企业也可以向传统产业和市场融资,因此,资本市场的拓展有利于构筑两类产业间的联系通道,促进双方的健康发展。

从上述分析可以看出,风险投资市场的拓展,将对我国文化创意产业的快速发展起到有效的助推作用。从现实情况看,我国文化创意产业与风险投资的结合也已具备较为成熟的条件。首先,从外部环境来看,近年来,我国文化创意产业正面临前所未有的发展良机。在政策层面,中国证监会2001年颁布的《上市公司行业分类指引》中,已将“传播与文化产业”确定为上市公司的13个基本产业门类之一,为利用资本市场发展文化创意产业提供了政策依据。目前,在沪、深两个证券交易所已经有50余家涉及文化创意产业的上市公司。此外,北京、上海、深圳等地相继出台的包括设立产业发展专项资金、税收减免、放宽市场准入等一系列扶持政策,对文化创意产业的快速发展起到了积极的引导和推动作用。在市场上,随着人们生活水平的持续提升,精神消费需求不断扩张,文化创意产品和服务市场潜力巨大,文化创意产业正逐步成为国民经济一个新的增长点和重要支柱。在社会环境层面,在党的十七大关于“推进文化大发展大繁荣”,“培育文化产业骨干企业和战略投资者,繁荣文化市场,增强国际竞争力,运用高新技术创新文化生产方式,培育新的文化业态”精神的指引下,全社会正在形成大力发展文化创意产

业的共识。

对于这样一个朝阳产业,越来越多的投资者表示出关注和青睐,其中不乏一些眼光敏锐的风险投资家们。当然,风险投资之所以对文化创意产业表现出高度偏好,除外部环境利好外,还因为风险投资的制度安排与文化创意产业的融资特征存在内在契合性。

首先,风险投资的运作机制与投资理念适合文化创意产业的风险特征。风险投资是一种由投资者提供风险资本,由专业风险投资家对创业企业进行投资、管理、运作的一种融资机制和投资方式,适应高收益、高失败率、高回报并存的产业投资需求。作为一种权益投资,它的着眼点不在于投资对象当前的盈亏,而在于它的资产增值。这一基本理念决定了文化创意企业,特别是中小型文化创意企业寻求风险投资的支持比寻求传统银行贷款具有更大的现实可行性。

其次,以有限合伙制为典型代表的风险投资组织形式作为一种契约资本化机制,适应了文化创意企业以创新为核心的要求。在有限合伙制的制度安排中,作为有限合伙人的投资者一方面不参与投资决策过程和对风险企业的管理,另一方面事先为风险投资基金设定了固定的生命期限,这些措施为在风险投资过程中采取硬预算约束提供了可信的承诺。而作为普通合伙人的风险投资家一方面利用自身广泛的知识基础和丰富的管理经验,根据专家型企业家的素质和行为倾向对其进行培育,另一方面,风险投资家将硬预算约束有效地传递给被投资企业,从而保证了融资效率的实现。文化创意产业具有一般金融机构和单个投资者难以承担的高风险特征,由于风险投资的上述制度安排以及资本来源的相对广泛性,也就很好地解决了这一问题。同时,风险投资在投资单个项目时,也经常采用几个风险投资公司联合投资的方式,进一步降低了每个投资者的风险。

第三,风险投资业以人为本的商业文化特征与文化创意产业也有着相似的文化基础和内在契合性。风险投资作为一种新兴的投资方式,改变了以往资本雇佣劳动的关系,更多地表现为劳动雇佣资本的关系,创业者凭借智慧寻求与资本的合作。而文化创意产业依托人的精神创造力为基础,属于人力资源密集型产业,尤其是近年来兴起的以互联网为代表的新兴文化创意产业,更是将创业者的智慧发挥到极致。

2 现阶段风险投资进入文化创意产业的主要问题

风险投资的介入虽然可以对文化创意产业的发展起到极大的推动作用,众多的文化创意企业也张开双臂热烈期盼风险投资的介入,但是我们必须清醒地看到,目前我国文化创意产业与风险资本的姻缘还不深,发展模式欠佳导致大多数文化创意企业还难以获得风险投资家的青睐。

从直接原因看,资本的本性是追求经济收益,风险投资的天性则是追求高风险下的高收益。而要实现高收益至少须具备两大前提:第一是高增长率,而且是有如 Intel、Microsoft 等这样数十倍的爆发性增长。事实上,这些公司都曾受到风险投资的支持和帮助,是完全按风险投资的思路与模式发展起来的。第二是规模效应,小规模的高增长性是不足以吸引风险投资的。因为不能像 Google 或分众传媒那样,形成具有行业主导者或垄断者地位的经济规模,就不能有效放大风险资本的杠杆作用,也就实现不了高收益。因此,想要将风险资本引入文化创意产业,必须先为风险资本创造出高收益的两大前提。而文化创意产业并不天生满足这两个前提,大多数文化创意企业的成长较慢,增长率、企业规模和生命周期都相对有限,对于资本购并受到政策多方限制,投资退出渠道尚不完善的中国文化创意企业来说,尤其如此。

分析深层原因,我们可以发现,风险投资家目前之所以并不十分热衷于文化创意产业,主要在于以下几个方面。

第一,产业特性打击风投热情。文化创意产业以创新为核心,虽然产业前景很好,但只有业务易于标准化、规模化才会形成产业,而文化创意产业目前最大的问题恰恰就在于不能复制、不能标准化。

第二,不确定性导致高风险。首先是需求的不确定性,使得文化创意产业成功率不高、风险较大。其次,文化创意产业的精神性特质也给我们带来了一些新的内容和新的发展风险。与传统的物质化的生产相比,创意产业的组织结构与交易过程更为复杂,它的核心是创意,创造性构成了创意产业的生命线,这使得创意产业总要在浪潮化的峰顶和山谷之间寻找稍纵即逝的机会,从而使产业风险大大增加。

第三,评估难为资本运作带来一定困难。文化创意产业和其他产业不同,是以知识产权和品牌价值等无形资产作为资产的主要存在形式,文化创意产业和项目市场

风险性难以定量评估。因此,如果通过金融机构融资,几乎没有有形的资产可以抵押和置换。以动漫产品为例,80%的制作资金来源于民企自身的积累。资金来源薄弱和单一使得一些风险投资者“持币观望”。

第四,缺乏成熟的发展模式。风险资本最看重的是企业是否有清晰合理的发展模式和盈利模式,是否在行业内部处于领先地位,而目前我国大部分文化创意企业尚处于起步阶段,各个企业的盈利前景和整体产业的投资回报率都不明朗,从投资者的角度来说风险很大。

此外,由于中国电视电影、图书出版等行业目前还没有完全开放,也加大了国外风险投资的进入难度。

3 风险投资进入文化创意产业的现实选择

(1) 加快文化创意产业的市场化进程。文化创意企业要想吸引市场化的投资资本,必须先进行产权结构的合理调整,按照公众公司的要求进行很好的结构设计。同时要整合产业价值链,最大限度地弥合文化创意产业投资、文化创意产品和文化创意市场之间的人为割裂,为不同性质的资本尤其是彻底认可人力资本价值的风险投资资本的介入,拓展出更大的现实空间。

(2) 结合多方力量,健全和完善适应文化创意产业发展特点、适用于不同部类文化创意产业的无形资产评估机制。对于风险投资者而言,很多情况下并非没有意识到文化创意产业的增长潜力,而是因为对资产价值评估的困难无形中提高了风险投资家对项目的估计成本,增加了投资风险,进而阻碍了风险资本的进入。风险投资机构可与知识产权管理部门、银行、担保公司、评估机构、律师及其他中介机构合作,健全和完善文化创意产业的无形资产评价机制,使得风险投资家针对文化创意企业的评价有所依循,理解文化创意企业的市场价值,从而降低交易成本,增加投资意愿。

(3) 积极引导金融资本与文化创意企业对接,形成多种资本形式共同推进不同资本需求、不同产业阶段文化创意企业发展的投资机制。首先,可以借鉴国外文化创意产业发达国家的经验,在建立完善规范的文化创意企业无形资产评价机制的基础上,由政府出面,通过提供相关优惠政策,推动更多的金融机构开办文化创意领域的无形资产质押贷款业务,结合文化创意产业和企业自身特点,实现设计创意、收益权、作品与个性化服务等无形资产的有效质押。其次,对处于成长期的文化创意企业或

项目,建议政府部门采取贷款贴息等方式鼓励其通过银行信贷资金的支持进行技术创新活动,以促进文化企业的产业化进程,引导银行信贷资金进入文化创意产业。第三,探索建立文化创意企业担保机制,放大政府专项资金的投入,充分发挥专项资金的杠杆作用。

(4)完善文化创意产业投融资体系,借鉴国内外规范运作的成功经验,探索在政府的引导和推动下,建立以风险投资基金为主导的融资平台。可考虑由国家及有关地方政府各自出资,并吸引社会资本投资参股的方式设立文化创意产业风险投资基金,同时以担保公司和评估公司为配套服务,联结政府、银行及海内外机构资本,为文化创意企业提供风险投资、贷款担保、投融资咨询及无形资产评估等一系列服务,将风险投资与担保贷款业务有机地结合起来,通过信用激励和约束机制,构建高效、低成本的融资通道;通过建立代表性成功案例,为文化创意企业提供海内外融资项目的辅导,引导海内外资本和风投基金直接投资文化创意企业,缓解文化创意产业融资难问题,推动我国文化创意产业健康、快速发展。

(5)打通文化创意产业资本市场融资渠道,完善风险投资的退出机制。建议文化产业主管部门、证监会、金融机构、会计师、律师和相关中介机构共同努力,逐步完善文化创意产业资本运作的规则,使更多这类企业通过

资本市场得到发展,也使投资人获得收益。譬如,根据国家总体文化体制改革进程,进一步做好资本市场运作规则和文化产业政策规则之间的配套与衔接;随着我国文化体制改革的不断深化,金融机构应加快研究如何通过并购融资整合文化创意产业资源,延长产业价值链,凭借其专业经验和先进的技术帮助大型文化企业集团选择合适的并购对象并针对并购进行合理的财务安排;有计划、有步骤地安排一批市场化程度较高、竞争力较强的国有和国有资本控股的混合经济的大型文化创意企业,通过股份制改造,在国内外资本市场发行股票、可转换债券或企业债券,同时对符合条件的中小型文化创意企业在创业板申请上市也给予积极的支持。

参考文献

- [1] 谈毅.风险投资制度安排对企业融资效率的作用机理研究[D].西安交通大学,2002
- [2] 刘肖原.探讨北京市文化创意产业的融资方案[J].经济研究参考,2008(27):48-53+56
- [3] 周笑.中国文化产业与风险投资问题研究[J].视听界,2006(5):71-74
- [4] 缺乏好的商业模式 文化创意企业难获风投青睐[N].中国高新技术产业导报,2007-12-03

(责任编辑 殷得民)

更正

本刊2010年第1期第10~16页发表的“我国海外专利格局与发展态势研究——兼论欧洲专利申请策略”一文中,因编排疏漏,致图2与图3出现图解与图不对应错误,特此更正,并向作者及读者致歉!正确的插图如下:

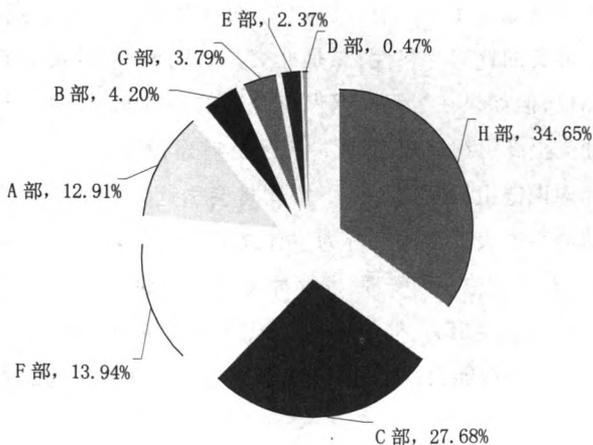


图2 我国海外发明专利申请的技术结构

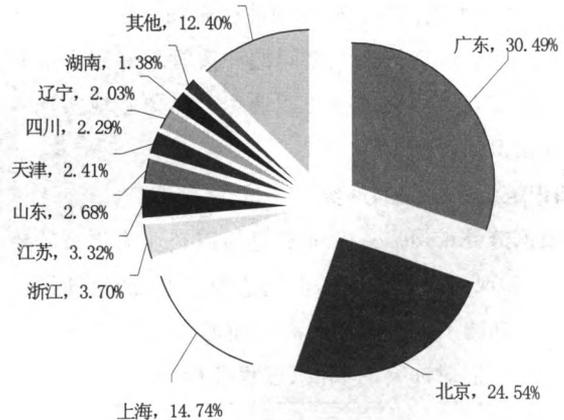


图3 我国海外发明申请的地区来源结构