

SO SÁNH XU HƯỚNG CỦA VỐN ĐẦU TƯ MẠO HIỂM TẠI TRUNG QUỐC VÀ MỸ

Đặng Phương Hoa

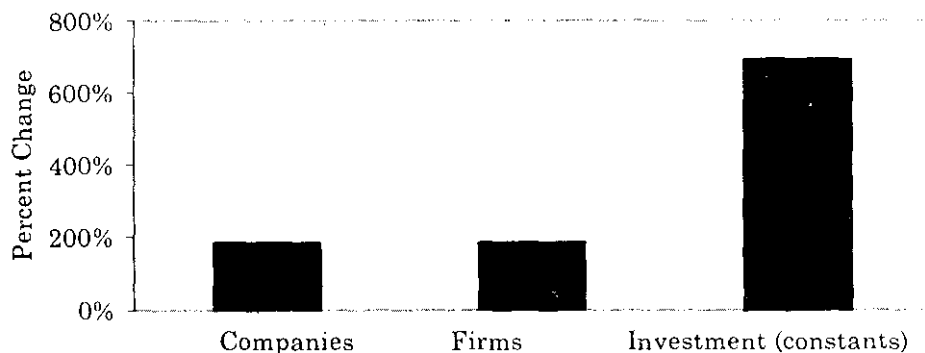
Viện Kinh tế và Chính trị Thế giới

Cả Mỹ và Trung Quốc đều có thị trường vốn mạo hiểm khá lớn và ngày càng năng động trong những năm gần đây. Vốn mạo hiểm có thể tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển của những công ty nhỏ có tiềm năng và cho việc áp dụng cũng như phát triển các sản phẩm và công nghệ mới trên thị trường. Đây là nguồn vốn quan trọng được sử dụng để thành lập và mở rộng các công ty kỹ thuật cao có quy mô nhỏ. Vốn đầu tư mạo hiểm có xu hướng lâu dài, có rủi ro cao và có tiềm năng lớn đối với nhà đầu tư. Thông thường, những sự đầu tư này dành cho các công ty nhỏ và mới chưa đáp ứng được những yêu cầu cho vay của tổ chức tài chính công cộng hoặc tổ chức tín dụng. Những sự đầu tư này thường cũng kèm theo sự can thiệp của nhà tư bản vào doanh nghiệp.

1. Sự bùng nổ vốn đầu tư mạo hiểm ở Mỹ

Vốn mạo hiểm ở Mỹ đã tăng một cách khác thường từ năm 1995 đến 1999. Theo số liệu thống kê của Venture Economics, số lượng doanh nghiệp nhận được vốn đầu tư mạo hiểm đã tăng 184%, với 3.726 doanh nghiệp được nhận đầu tư vào năm 1999. Số công ty đầu tư mạo hiểm tăng 185%, với tổng số là 3.633 vào năm 1999. Đầu tư tăng 693% trong vòng 5 năm qua, với tỷ lệ tăng trưởng đáng kinh ngạc 156,4% từ năm 1998 đến năm 1999. Tổng đầu tư ở Mỹ năm 1999 là \$50,7 tỷ. Mức tăng trưởng này là do tỷ lệ thu hồi vốn hấp dẫn, do sự tái đầu tư lợi nhuận và mong muốn của nhà đầu tư vào việc kiếm lời trong nền kinh tế mới.

Sự phát triển của vốn mạo hiểm ở Mỹ từ 1995-1999



2. Lĩnh vực công nghệ nào thu hút được vốn đầu tư mạo hiểm ở Mỹ?

Ở Mỹ, các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực công nghệ thông tin bao gồm sản xuất cả phần cứng và phần mềm cũng như các dịch vụ máy tính liên quan là những doanh nghiệp dẫn đầu trong việc tiếp nhận vốn đầu tư mạo hiểm. Các công ty dược và y tế cũng như các công ty viễn thông đều thu hút lượng lớn vốn mạo hiểm.

Từ năm 1987 đến năm 1995, các doanh nghiệp công nghệ thông tin nhận được 15 đến 27% trong tổng vốn đầu tư mạo hiểm tại Mỹ. Năm 1999, các công ty công nghệ thông tin nhận được tổng cộng 56,9% trong tổng vốn đầu tư, trong đó riêng các công ty Internet nhận được một số lượng đáng kể. Trước năm 1990, các công ty sản xuất phần cứng máy tính thu hút được nhiều vốn mạo hiểm hơn các công ty phần mềm, nhưng điều này đã thay đổi từ năm 1990. Bắt đầu từ năm này, các công ty phần mềm, bao gồm cả các nhà sản xuất phần mềm và các nhà cung cấp dịch vụ máy tính, nhận được

nhiều vốn mạo hiểm hơn các công ty phần cứng, và khoảng cách này sau đó càng được nới rộng ra.

Vào năm 1995 và 1996, các công ty phần mềm nhận được khoảng 1/4 tổng số vốn đầu tư cho các công ty, gấp khoảng 4 lần số vốn đầu tư cho các công ty phần cứng và các công ty công nghệ sinh học. Năm 1999, phần mềm và dịch vụ máy tính (ở đây bao gồm cả dịch vụ Internet) là lĩnh vực thu hút nhiều vốn đầu tư mạo hiểm nhất, các công ty phát triển phần mềm và dịch vụ máy tính, Internet nhận được hơn một nửa trong số 50,7 tỷ đô la. Đây là mức đầu tư cao nhất, gấp khoảng 20 lần so với khoản đầu tư cho các công ty phần cứng và công nghệ sinh học.

Các công ty viễn thông nhận được tổng vốn đầu tư 16,6 tỷ USD, 9% trong tổng vốn đầu tư dành cho các sản phẩm khác, với 4% vốn đầu tư vào các công ty dược phẩm và y tế. Các công ty điện tử và bán dẫn nhận được 4,1% trong tổng đầu tư, với 3% cho các công ty sản xuất hàng tiêu dùng và 3% cho các công ty công nghiệp/năng lượng.

Vốn mạo hiểm phân chia theo ngành ở Mỹ năm 1987-1999

(Triệu USD)

| Ngành | 1987 | 1990 | 1993 | 1996 | 1999 |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Tổng vốn | 4875,4 | 3854,2 | 5310,5 | 9420,6 | 50700 |
| Phần cứng máy tính | 631 | 340,7 | 167,8 | 493,7 | 1368,9 |
| Phần mềm và dịch vụ máy tính | 527 | 600 | 1374,8 | 2510,2 | 27479,4 |
| Điện tử và thiết bị bán dẫn | 433,2 | 247,2 | 175,8 | 475,5 | 2078,7 |
| Viễn thông | 521,4 | 640,2 | 613,5 | 1325,3 | 8466,9 |
| Công nghệ sinh học | 338,8 | 296,5 | 542,8 | 645,1 | 1267,5 |
| Dược phẩm/Y tế | 537,5 | 564,3 | 701,2 | 1196,1 | 2433,6 |
| Hàng tiêu dùng | 900,5 | 423,1 | 751,6 | 1256,9 | 1521 |
| Công nghiệp/năng lượng | 429,7 | 260,5 | 146,4 | 534,2 | 1521 |
| Các sản phẩm khác | 556,3 | 481,7 | 836,6 | 983,6 | 4563 |

3. Internet là ngành nóng nhất ở Mỹ.

Đầu tư cho kinh doanh Internet ngày càng tăng trong những năm gần đây. Từ 1995 đến 1999, các công ty Internet tăng từ dưới 5% lên hơn 35% tổng số các doanh nghiệp. Năm 1999, các công ty Internet nhận được 39,7% trong tổng vốn đầu tư mạo hiểm, tăng 2,012%.

4. Quy mô đầu tư trung bình ở Mỹ đang tăng.

Với một lượng vốn đầu tư tăng cho các công ty được đầu tư mạo hiểm, mức đầu tư trung bình cho mỗi công ty đã tăng 179% (đã được điều chỉnh theo lạm phát) trong khoảng năm 1995 đến năm 1999. Mức tăng này là do lượng vốn có khả năng đầu tư vào các công ty tăng đáng kể và do cạnh tranh giữa các nhà tư bản đầu tư mạo hiểm để tham gia vào những vụ đầu tư có triển vọng nhất.

5. Có bao nhiêu vốn mạo hiểm ở Mỹ được đầu tư với tư cách là tiền vốn ban đầu?

Chỉ có một số ít vốn mạo hiểm đến tay nhà đầu tư, nhà doanh nghiệp, hay công ty nhỏ để nghiên cứu hoặc chứng minh một ý tưởng. Trong 10 năm trở lại đây, những khoản vốn ban đầu như vậy chiếm khoảng 25-30% tổng vốn đầu tư mạo hiểm ở Mỹ. Một cuộc khảo sát tình hình đầu tư vốn mạo hiểm cho các công ty từ năm 1987 đã cho thấy hầu hết ngân quỹ được đầu tư cho những giai đoạn về sau. Trong 10 năm qua, đầu tư cho những giai đoạn sau thu hút khoảng 70-75% tổng vốn mạo hiểm. Vốn để mở rộng các công ty nhận được nhiều sự quan tâm nhất từ các nhà đầu tư.

6. Tình hình phát triển của vốn mạo hiểm ở Trung Quốc

Được sự ủng hộ của chính phủ và sự tham gia của các tập đoàn và các công ty liên doanh, lĩnh vực vốn đầu tư mạo hiểm ở Trung Quốc đã phát triển nhanh chóng trong những năm gần đây và sẽ đạt được nhiều thành tựu trong tương lai. Và nhờ sự hỗ trợ của vốn mạo hiểm, nền kinh tế mới dựa trên khoa học công nghệ sẽ ngày càng phát triển. Vào cuối năm 2001, khoảng 150 công ty vốn mạo hiểm đã được thành lập, 90% trong đó được thành lập trong giai đoạn 1999-2001, và vốn đăng ký là hơn 1.000 triệu đô la.

7. Bốn hình thức vốn mạo hiểm ở Trung Quốc.

Có bốn hình thức vốn mạo hiểm ở Trung Quốc: được chính phủ tài trợ, công ty vốn mạo hiểm trách nhiệm hữu hạn, các liên doanh, quỹ phát triển khoa học. Hiện tại, phần lớn các công ty mạo hiểm được chính phủ cung cấp vốn hoặc chính phủ quản lý, mà trong một chừng mực nào đó thì điều này cho thấy lĩnh vực vốn mạo hiểm ở Trung Quốc đang ở giai đoạn sơ khai. Tuy nhiên, hai loại hình công ty vốn mạo hiểm còn lại đang phát triển rất nhanh chóng và đang là mũi nhọn cho sự phát triển trong tương lai. Bên cạnh đó, các liên doanh chiếm 10% trong tổng số các công ty vốn mạo hiểm, và các tập đoàn lớn về công nghệ cao trong nước như Stone, Legend, Zhong Guang Cun Science and Hair đã gia nhập vào lĩnh vực vốn mạo hiểm.

8. Lĩnh vực vốn đầu tư mạo hiểm ở Trung Quốc và đặc điểm

Trong những năm gần đây, các công ty đầu tư mạo hiểm ở Trung Quốc dần được thành lập. Những lĩnh vực mà các công ty này tập trung đầu tư vào là lĩnh vực công nghệ cao. Năm

b) Quan hệ dầu lửa

Mỹ và Saudi có một mối quan hệ dầu lửa khá thành công và lâu dài, và Mỹ rất quan tâm đến thị trường "vàng đen" tiềm năng nhất này. Nền kinh tế Mỹ cần dầu lửa của Saudi để hoạt động, Saudi là một bánh xe chủ yếu trong bộ máy an toàn năng lượng của Mỹ.

Dầu được coi là một hàng hoá chiến lược quan trọng từ Chiến tranh thế giới II, các nhà hoạch định chính sách quân sự, kinh tế đã bắt đầu xem vùng Vịnh như một trọng tâm trong chiến lược toàn diện của Mỹ. Washington cố gắng nâng cao mối quan hệ của họ với Riyadh bằng việc khuyến khích tập đoàn dầu Aramco cung cấp nhiều hỗ trợ về tài chính hơn cho chế độ Saudi.

Toàn bộ khu vực vùng Vịnh chiếm khoảng 30% trữ lượng dầu sản xuất trên toàn cầu, nhưng có tới khoảng 65% lượng dầu dự trữ của thế giới. Đó là một khu vực duy nhất có thể đáp ứng bất cứ sự gia tăng nào trong nhu cầu dầu trên thế giới. Saudi Arabia có trữ lượng dầu 261,7 tỷ thùng, chiếm 1/4 tổng dự trữ dầu thế giới, và là nhà sản xuất dầu lớn nhất. Khoảng 14,46% lượng dầu nhập khẩu của và 7,85% tổng lượng dầu tiêu thụ của Mỹ năm 2002 là từ Saudi. Trong năm 2003 mỗi ngày Saudi Arabia cung cấp 1,77 triệu thùng dầu thô cho Mỹ, chiếm 17,8% tổng kim ngạch nhập khẩu dầu thô của Mỹ. Trong những năm vừa qua, Saudi đã vượt qua cả vai trò dầu lửa của Venezuela và Canada.

Saudi đã ủng hộ việc cắt giảm hay tăng sản lượng khi giá dầu trên thị trường quốc tế dao động. Thoả thuận đạt được giữa các nước thành viên Tổ chức xuất khẩu dầu lửa OPEC năm 2000 đã thiết lập nên một cơ chế điều chỉnh lượng cung dầu nếu giá dầu vượt quá 22-28 USD một thùng. Riêng Saudi vẫn là nước bán dầu cho Mỹ với giá hữu nghị, không tính công vận chuyển. Để duy trì thị phần của mình,

Riyadh đã thực hiện một chính sách phải chăng (20 - 25 USD một thùng). Đầu thế kỷ này, ít nhất 5 công ty dầu của Mỹ đã ký 3 hiệp định trị giá khoảng 25 tỷ USD với chính phủ Saudi nhằm phát triển 3 mỏ khí đốt tự nhiên với các nhà máy điện liên quan, các đường dẫn dầu và các dự án khử muối trong nước. Tuy nhiên kết cục của các hiệp định này cũng đã gặp phải những trở ngại sau các vụ tấn công 11/9 và các chỉ trích gia tăng về mối liên hệ của Saudi với chủ nghĩa khủng bố. Saudi và các nhà thương thuyết của các công ty đang cố gắng giải quyết một số vấn đề với Mỹ bao gồm các lĩnh vực thuế, lãi suất từ các khoản đầu tư, và quy mô dự trữ khí đốt.

Bộ Năng lượng Mỹ dự đoán rằng trong vòng 25 năm tới Mỹ sẽ phải tăng cường nhập khẩu dầu nhằm đáp ứng nhu cầu tiêu thụ ngày càng tăng trong nước. Theo Bộ Năng lượng, nhập khẩu dầu thực tế của Mỹ ước tính có thể lên tới 70% tổng nhu cầu trong nước (năm 2001 là 55%). Dự trữ dầu của Mỹ đang bị rút đi dần, và nhiều giếng dầu của các nước không phải thành viên OPEC khác cũng bắt đầu cạn dần. Với sự miễn cưỡng của chính quyền Bush mở các van dự trữ dầu ở Alaska, khối lượng cung cấp dầu trong tương lai sẽ phải tới từ vùng Vịnh, đặc biệt là từ Saudi.

Hậu quả kinh tế của tình trạng căng thẳng quan hệ Mỹ - Saudi cũng bắt đầu tác động đến khu vực này, đặc biệt là về hợp tác tài chính. Các ngân hàng tư nhân Mỹ ở Châu Âu thừa nhận rằng sự ưu tiên truyền thống của nhiều nhà đầu tư Saudi đối với các tài sản của Mỹ đang được đánh giá lại do sự thờ ơ về chính trị ngày càng gia tăng giữa hai nước. Người Saudi sợ rằng một nước Mỹ có khuynh hướng trừng phạt một ngày nào đó có thể làm đông cứng các cổ phiếu ước tính trị giá tới 700 tỷ USD -

số đó được đầu tư cho các công ty công nghệ cao. Các quỹ bảo hiểm, an sinh xã hội không được phép đầu tư vào lĩnh vực vốn mạo hiểm. Thêm vào đó, rất ít đầu tư cá nhân vào các công ty công nghệ cao. Cơ chế vốn mạo hiểm cần phải được cải thiện.

- *Thiếu cơ chế khuyến khích và kiểm soát.* Rất nhiều công ty vốn mạo hiểm chỉ sử dụng mô hình các công ty nhà nước kiểu cũ và phải thiết lập cơ chế khuyến khích và kiểm soát vốn mạo hiểm. Điều này dẫn đến sự thiếu hụt kinh nghiệm quản lý và chất lượng nhân viên. Hầu hết các công ty vốn mạo hiểm ở Trung Quốc không thể cạnh tranh được với các công ty vốn mạo hiểm quốc tế.

- *Một cơ chế cho vốn mạo hiểm vẫn chưa được thiết lập.* Vốn mạo hiểm thường gặp phải nhiều rủi ro khi đầu tư vào chứng khoán bởi trị giá của vốn đầu tư tăng so với ban đầu nếu công ty được đầu tư cổ phần hoá. Có một số cách một công ty mạo hiểm có thể bảo tồn vốn, chẳng hạn như làm cho công ty được đầu tư cổ phần hoá, mua lại tài sản, liên kết hoặc thôn tính. Nhưng ở Trung Quốc, những phương pháp này đều trái với pháp luật.

- *Tài sản sở hữu trí tuệ và các tài sản phi vật thể không được bảo vệ một cách thích đáng.* Do thiếu sự bảo vệ tài sản trí tuệ, các công ty vốn mạo hiểm đều không sẵn lòng đầu tư vào những dự án đang ở giai đoạn thử nghiệm. Điều đó nói lên rằng có ít nguy hiểm cho vốn mạo hiểm ở Trung Quốc hơn so với ở Mỹ.

- *Chất lượng của các hãng trung gian và của nhân viên không đồng đều.* Chất lượng của các công ty trung gian cho vốn mạo hiểm như công ty kế toán, công ty luật pháp, tổ chức đánh giá kỹ thuật, công ty tư vấn đầu tư đều rất yếu kém. Họ thiếu những kỹ năng có

chất lượng cao. Mặc dù có rất nhiều đột phá trong luật đối với vốn mạo hiểm nhưng luật pháp Trung Quốc vẫn chưa hoàn chỉnh và bị lạc hậu.

10. Đề xuất nâng cao vốn mạo hiểm ở Trung Quốc

- *Tăng đầu tư cho nghiên cứu và phát triển:* lập kế hoạch định hướng cho nghiên cứu và phát triển, thiết lập hệ thống cải tiến quốc gia, cải cách cơ chế nghiên cứu và phát triển, tăng cường sự đổi mới, khả năng chuyển giao và thương mại hoá những thành quả công nghệ cao.

- *Khuyến khích vốn tư nhân tham gia vào lĩnh vực vốn mạo hiểm ở Trung Quốc:* theo số liệu của Bộ khoa học và công nghệ quốc gia, phần lớn nguồn vốn dùng cho thương mại hoá các thành tựu kỹ thuật cao là tự kêu gọi (bao gồm các khoản cho vay của các tổ chức tài chính), còn lại là từ các quỹ quốc gia, và vốn mạo hiểm chỉ chiếm 2,3%. Vì vậy, cần phải nhanh chóng phát triển một thị trường chung để tạo ra một kênh lý tưởng cho vốn mạo hiểm.

- *Củng cố môi trường pháp lý thuận lợi cho sự phát triển của vốn mạo hiểm,* thiết lập thị trường vốn mạo hiểm và các luật lệ kiểm soát, bảo vệ quyền sở hữu trí tuệ để đảm bảo cho vốn mạo hiểm phát triển, hỗ trợ cho sự phát triển của các lĩnh vực khoa học và các công ty công nghệ non trẻ, và nâng cao môi trường và hệ thống chính sách vốn mạo hiểm.

- *Củng cố môi trường thuận lợi theo thông lệ quốc tế cho sự phát triển của vốn mạo hiểm,* ban hành chính sách thuế ưu đãi đối với các công ty vốn mạo hiểm, khuyến khích nguồn vốn mạo hiểm nước ngoài đầu tư vào Trung Quốc, thành lập công ty liên doanh, tạo ra một loạt hệ thống dịch vụ và thị trường phù hợp, tổ chức các chương trình đào tạo cho các nhân viên quản lý ở các công ty vốn mạo hiểm ■