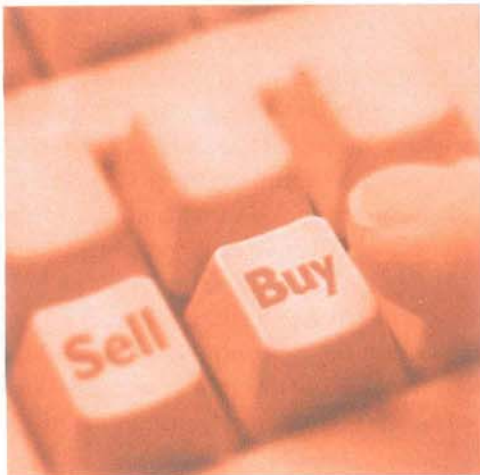




THU HÚT VỐN ĐẦU TƯ MẠO HIỂM CHO ĐỔI MỚI CÔNG NGHỆ TẠI VIỆT NAM

PGS. TS. PHAN THỊ BÍCH NGUYỆT

Đổi mới công nghệ nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh của quốc gia trong quá trình hội nhập quốc tế là vấn đề không nên xem nhẹ trong chính sách phát triển kinh tế của Việt Nam. Thực tế có rất nhiều nhân tố tác động đến vấn đề đổi mới công nghệ, trong đó năng lực tài chính là một trong những cản ngại không nhỏ. Đặc biệt trong bối cảnh kinh tế không mấy sáng sủa hiện nay. Một thực tế diễn ra làm cho mọi ý tưởng đổi mới có nguy cơ vào tình trạng “án binh bất động”. Tuy nhiên nếu biết tìm tòi và nắm bắt cơ hội, trên nền tìm kiếm được nguồn tài chính thích hợp có thể hỗ trợ cho các hoạt động chấp nhận rủi ro như nguồn vốn đầu tư mạo hiểm thì mục tiêu đổi mới và phát triển công nghệ đặt ra có thể sẽ rất thành công.

1. Vai trò của đổi mới công nghệ đối với sự tăng trưởng kinh tế

Tăng trưởng kinh tế là một bộ phận quan trọng của đời sống kinh tế xã hội và là một trong những chỉ tiêu then chốt để đánh giá sự phát triển của một quốc gia. Có nhiều yếu tố tác động đến sự tăng trưởng của nền kinh tế và tùy vào từng giai đoạn lịch sử các yếu tố đó được ưu tiên xem xét ở các mức độ khác nhau. Nếu như trước đây tăng trưởng chủ yếu dựa vào tỷ lệ tiết kiệm, tích lũy tư bản và vốn vật chất, thì ngày nay tăng trưởng chủ yếu dựa vào nguồn nhân lực, công nghệ, thể chế chính trị và truyền thống văn hóa; trong đó tiến bộ của khoa học công nghệ chính là động lực của tăng trưởng kinh tế, của tăng năng suất lao động

và cải thiện lâu dài mức sống.

Có nhiều mô hình khác nhau đề cập đến mối quan hệ giữa phát triển công nghệ với tăng trưởng kinh tế. Theo hàm số sản xuất Cobb-Douglas, một hàm sản xuất đơn giản thường xuyên được xét đến để mô tả các khả năng hợp lý của nền kinh tế, thì sản lượng $Y = A K^a L^{(1-a)}$, với A là yếu tố thay đổi công nghệ, K là dòng chảy của các dịch vụ vốn từ lượng vốn, L là số ngày làm việc của lao động, a là tỷ trọng đóng góp của vốn và $(1-a)$ là phần đóng góp từ lao động. Trong mô hình A là tham số quan trọng và cũng là một số đo tốt về nhân tố năng suất tổng hợp sản xuất (TFP). Có nhiều yếu tố làm TFP tăng trưởng như: chất lượng của lao động và vốn, tiến bộ công nghệ, mức độ cạnh tranh, lợi ích kinh tế nhờ quy mô, việc tái phân bổ nguồn lực, chính sách kinh tế, trong đó yếu tố công nghệ đóng vai trò rất quan trọng.

2. Thực trạng đổi mới công nghệ của các doanh nghiệp và nhu cầu về vốn mạo hiểm

Theo kết quả khảo sát tại 1.200 doanh nghiệp VN của Tổ chức Hợp tác Kỹ thuật Cộng hòa Liên bang Đức (GTZ), năm 2008 chỉ có khoảng 0,1% doanh thu hằng năm của doanh nghiệp được dành cho đổi mới công nghệ. Tại TP.HCM ban quản lý các KCN-KCX (Hepza) đã phối hợp với Sở Khoa học & Công nghệ TP.HCM tiến hành khảo sát công nghệ của các doanh nghiệp tại các KCN-KCX tại TP.HCM, nhận thấy số doanh nghiệp có trình độ công nghệ sản xuất lạc hậu chiếm đa số. Trong số 429 doanh nghiệp được khảo sát thì có chỉ có 3 DN trong tổng số các doanh nghiệp được khảo sát đạt trình độ tiên tiến, chiếm tỷ lệ 1%. Tương tự như vậy tại các KCN-KCN các doanh nghiệp đạt trình độ công nghệ tiên tiến chỉ chiếm số lượng

rất khiêm tốn, khoảng 2% ở các KCN Vĩnh Lộc và Tân Tạo, 1% ở KCN Tân Bình. Kết quả khảo sát cũng cho thấy, có đến 10% các doanh nghiệp tại các KCN-KCX nói trên mua lại thiết bị với giá trị kỹ thuật chỉ còn dưới 50%. Nguyên nhân chính của tình trạng trên là do khả năng tiếp cận các nguồn tài trợ khá khó khăn hoặc chưa thực sự quan tâm đầu tư đúng mức cho việc đổi mới công nghệ.

Có thể nói, ở VN vấn đề thiếu vốn để phát triển khoa học công nghệ đáp ứng nhu cầu tăng trưởng kinh tế trở thành một vòng lẩn quẩn: Vốn ít dẫn đến mức đầu tư cho khoa học công nghệ thấp, từ đó dẫn đến năng suất thấp và tốc độ tăng trưởng thấp. Đến lượt tốc độ tăng trưởng thấp tất yếu dẫn đến mức độ tích lũy vốn cho nền kinh tế thấp. Mặc dù, thời gian qua những thay đổi của chính sách nhà nước đã tạo điều kiện cho việc đa dạng hóa các nguồn tài chính cho hoạt động đầu tư. Tuy nhiên nguồn tài chính cho hoạt động đầu tư đổi mới công nghệ ở nước ta còn rất hạn chế, ngoài nguồn vốn từ NSNN còn có các nguồn vốn của các tổ chức tài chính như ngân hàng, Quỹ hỗ trợ phát triển... Tuy nhiên rào cản từ các biện pháp đảm bảo tiền vay của TCTD đã hạn chế các doanh nghiệp vay vốn trung và dài hạn để đầu tư đổi mới. Hoạt động của Quỹ hỗ trợ phát triển cũng tương tự, nhưng với mức lãi vay ưu đãi hơn và chỉ hạn chế cho các đối tượng có nhu cầu trong một số lĩnh vực được quy định về tín dụng đầu tư phát triển của Nhà nước. Các nguồn vốn khác chủ yếu đến từ sự tài trợ của các tổ chức quốc tế như ADB, WB... và các hiệp định song phương. Để sử dụng các khoản vay ưu đãi hoặc không hoàn lại này, VN phải phụ thuộc vào các điều kiện thoả thuận với các nước hoặc các tổ chức quốc tế. Trên thực tế, vốn vay từ các tổ chức này chỉ đáp ứng một phần nhỏ nhu cầu đổi mới công nghệ tại VN. Bên cạnh đó, dòng vốn FDI gia tăng nhanh chóng là yếu tố góp phần thúc đẩy quá trình đổi mới công nghệ tại VN. Tuy nhiên nguồn vốn này chỉ đáp ứng cho các yêu cầu của các chủ đầu tư nước ngoài hơn là nhu cầu đổi mới công nghệ của các doanh nghiệp vừa và nhỏ trong nước. Thực tế hiện nay cũng có nhiều giải pháp đề xuất nhằm khuyến khích các doanh nghiệp trong một số lĩnh vực được khuyến khích hỗ trợ nguồn vốn cho đầu tư đổi mới công nghệ, thậm chí đã có một số đề nghị Chính phủ nên có biện pháp kích cầu cho hoạt động đổi mới công nghệ thông qua lãi suất. Tuy nhiên, xét

cho cùng tất cả các giải pháp chúng ta đã làm chỉ mới giải quyết được phần ngọn chứ không giải quyết tận gốc các vấn đề. Phần lớn các doanh nghiệp được nhận hỗ trợ trực tiếp và ưu đãi thường rơi vào một số doanh nghiệp và một số lĩnh vực, do đó sẽ tạo ra một sân chơi không bình đẳng, hoạt động không thực sự coi trọng hiệu quả, không chú ý tái đầu tư và có thể cũng sẽ là cơ hội cho tham nhũng gia tăng. Như vậy đổi mới công nghệ là vấn đề không thể xem nhẹ và cũng không thể chậm hơn nhưng đầu tư đổi mới công nghệ đòi hỏi phải gia tăng những nguồn vốn đầu tư mới.

Và có thể nói vốn mạo hiểm với những đặc điểm riêng biệt của nó là một đáp án tốt, là chìa khóa để giải quyết việc phát triển đổi mới công nghệ ở VN. Bên cạnh đó vốn đầu tư mạo hiểm cũng đóng vai trò quan trọng trong việc tạo mối liên kết chặt chẽ giữa các tổ chức như các định chế tài chính, các trường đại học, các doanh nghiệp định hướng công nghệ, các tập đoàn công nghiệp và tạo thành một "mạng lưới phức tạp". Sự phát triển về chiều sâu và chiều rộng của mạng lưới này góp phần thúc đẩy sự phát triển khoa học công nghệ, đổi mới hệ thống giáo dục, phát triển thị trường tài chính, phát triển doanh nghiệp vừa và nhỏ trong lĩnh vực phát triển và ứng dụng công nghệ và do đó góp phần thúc đẩy sự tăng trưởng kinh tế của quốc gia. Hơn nữa sự vận hành có hiệu quả của tổ chức đầu tư mạo hiểm và các tổ chức trong mạng lưới sẽ hạn chế tình trạng thông tin bất cân xứng, góp phần giảm thiểu rủi ro cho các nhà đầu tư và cho cả nền kinh tế trong quá trình đổi mới. Như vậy hiệu quả của vốn mạo hiểm trong quá trình đầu tư đổi mới công nghệ đối với sự tăng trưởng kinh tế là một minh chứng tiêu biểu cho quan điểm "sự đóng góp của tài chính vào tăng trưởng dài hạn là nâng cao năng suất, nhân tố tổng hợp của nền kinh tế chứ không phải lượng vốn", đặc biệt là trong giai đoạn hiện nay.

3. Thị trường vốn mạo hiểm Việt Nam và những hạn chế

Xét khía cạnh thị trường vốn mạo hiểm, hiện tại số quỹ đầu tư đang hoạt động tại VN khá nhiều, khoảng 56 quỹ, và phân loại theo hình thức đầu tư: Đầu tư chủ yếu vào cổ phần tư nhân: 3 quỹ; đầu tư công nghệ cao và đầu tư mạo hiểm: 3 quỹ (Mekong Capital, IDGVV- IDG Venture VietNam, VinaCapital); đầu tư vào bất động sản: 7 quỹ, đầu tư vào cổ phiếu niêm yết, các công ty cổ phần và các khoản đầu tư cơ hội: 43 quỹ. Như vậy, tuy có

khá nhiều quỹ đầu tư đang hoạt động tại VN nhưng các quỹ mang tính chất đầu tư vốn mạo hiểm thì chiếm tỷ trọng rất thấp (3/56 quỹ). Cần phải thừa nhận rằng, hầu hết nguồn vốn đầu tư mạo hiểm tại nước ta chưa thực sự hoạt động với đầy đủ chức năng vốn có của nó. Có nhiều nguyên nhân dẫn tới thực trạng trên:

Về phía Chính phủ:

- Hệ thống pháp lý chưa đồng bộ, hiện nay vẫn tồn tại nhiều mâu thuẫn, cơ chế thực thi pháp luật còn kém. Sự thiếu hiệu quả, thiếu nhất quán, chưa ổn định, chưa điều chỉnh hết các vấn đề phát sinh trong nền kinh tế của hệ thống pháp luật hiện tại sẽ mang lại nhiều rủi ro hơn cho các nhà đầu tư.

- Cơ sở hạ tầng tại VN còn chưa đáp ứng đầy đủ nhu cầu phát triển kinh tế xã hội. Công nghệ lạc hậu, năng suất lao động thấp, tình trạng độc quyền, tình trạng thất thoát lãng phí trong đầu tư là những nguyên nhân chủ yếu làm tăng chi phí và giá bán của các dịch vụ liên quan đến cơ sở hạ tầng hiện nay.

- Hơn nữa, để quỹ đầu tư mạo hiểm có thể phát huy hết vai trò cũng như lợi ích của mình thì những quan tâm, ưu đãi của Nhà nước là hết sức quan trọng. Nhưng trên thực tế, sự hỗ trợ của nhà nước đối với các quỹ đầu tư mạo hiểm hết sức nhỏ nhoi.

Về phía thị trường:

- Sự hạn chế nguồn lao động có trình độ cao trong các lĩnh vực công nghệ và có kinh nghiệm quản lý cũng góp phần gia tăng mức độ rủi ro cho doanh vụ đầu tư. Bên cạnh đó VN còn thiếu một đội ngũ lao động có kinh nghiệm quản lý quỹ, quản lý danh mục đầu tư mạo hiểm và có khả năng nắm bắt những thay đổi của nhu cầu công nghệ trên thị trường. Sự hạn chế về nguồn nhân lực trong lĩnh vực đầu tư mạo hiểm sẽ làm giảm khả năng gia tăng giá trị của doanh nghiệp được đầu tư.

- Thị trường công nghệ VN còn trong giai đoạn sơ khai và thể chế cho hoạt động này chưa hoàn chỉnh đã hạn chế năng lực cung ứng và nhu cầu các sản phẩm từ quá trình đổi mới. Theo kinh nghiệm của Trung Quốc và Ấn Độ thì sự phát triển của các nguồn cung và nhu cầu trong quá trình đổi mới trên thị trường công nghệ sẽ kéo theo sự phát triển của thị trường vốn đầu tư mạo hiểm. Chính sự gia tăng mạnh mẽ các nhu cầu tài trợ này lại tạo động lực thúc đẩy đầu tư vốn mạo

hiểm vào quá trình đổi mới. Lúc này nhà đầu tư mạo hiểm sẽ có nhiều cơ hội hơn để đánh giá, lựa chọn các cơ hội kinh doanh có tỷ suất sinh lợi hấp dẫn phù hợp với chiến lược hoạt động của quỹ.

- Hiện tại, tất cả các quỹ mạo hiểm hoạt động tại VN đều là quỹ hải ngoại. Bên cạnh những mặt thuận lợi như kinh nghiệm, kỹ thuật, tiềm lực tài chính... quỹ hải ngoại tồn tại không ít nhược điểm, ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của quỹ như rào cản vốn, rủi ro tỷ giá hay hạn chế về lĩnh vực, ngành nghề đầu tư.

- Có những thời kỳ cơ hội đầu cơ tại VN khá hấp dẫn đã đẩy các quỹ đi chệch khỏi mục tiêu ban đầu.

Về phía doanh nghiệp:

- Tính minh bạch trong hoạt động kinh doanh còn kém, góp phần hạn chế khả năng cung cấp các luồng thông tin có giá trị cho nhà đầu tư mạo hiểm, do đó càng làm tăng mức độ rủi ro cho quá trình đầu tư.

- Giá trị văn hóa truyền thống cũng góp phần gia tăng mức độ rủi ro cho hoạt động đầu tư mạo hiểm. Không những nó làm hạn chế khả năng tiếp cận cơ hội kinh doanh cho các nhà đầu tư mạo hiểm mà còn tác động rất lớn đến mức độ tham gia quản lý của nhà đầu tư trong các đối tác được tài trợ. Sự xung đột về truyền thống văn hóa giữa nhà đầu tư mạo hiểm và doanh nghiệp đã khiến cho nhà đầu tư không thể đóng vai trò là người chủ động vạch ra chiến lược kinh doanh mà trở thành nhà đầu tư thụ động như một định chế ngân hàng, do đó càng mang lại nhiều rủi ro cho quá trình đầu tư mạo hiểm.

4. Các giải pháp kiến nghị

Xuất phát từ những thực trạng và hạn chế đã phân tích trên, chúng tôi xin đề xuất một số giải pháp nhằm khuyến khích đầu tư vốn mạo hiểm vào quá trình đổi mới công nghệ tại VN

a. Đẩy mạnh hoạt động đầu tư đổi mới công nghệ.

Việc thúc đẩy đầu tư đổi mới công nghệ có liên quan đến hai chủ thể ở vị trí trung tâm trong mạng lưới đổi mới là các tổ chức KHCN và các doanh nghiệp. Trong đó các doanh nghiệp là trung tâm của trung tâm hệ thống đổi mới quốc gia. Vì vậy các chính sách khuyến khích đầu tư đổi mới công nghệ phải luôn hướng vào nhu cầu của các doanh nghiệp, hướng vào nhu cầu của thị trường. Mặt khác các doanh nghiệp muốn thu hút được

nguồn vốn từ các quỹ đầu tư mạo hiểm cần phải có những ý tưởng đổi mới mang tính đột phá, phù hợp với yêu cầu phát triển hướng tới các ý tưởng đổi mới, thân thiện với môi trường, cần loại bỏ những ý tưởng đầu tư vào công nghệ giá rẻ.

b. Tạo môi trường đầu tư thuận lợi hỗ trợ cho sự phát triển hình thức đầu tư vốn mạo hiểm.

Chính phủ cần hoàn thiện hệ thống pháp luật nhằm tạo ra một hành lang pháp lý cho mọi quan hệ kinh tế đều vận động theo xu hướng thị trường. Hệ thống pháp luật như vậy phải hướng tới mục tiêu: (1) Bảo đảm tính thực thi của hệ thống nhằm bảo vệ tài sản và lợi ích của nhà đầu tư, (2) phải đảm bảo tính rõ ràng, đồng bộ, nhất quán trong hệ thống nhằm hạn chế rủi ro do sự chồng chéo giữa các qui định, (3) phù hợp với hệ thống pháp luật quốc tế nhằm tạo cơ hội cho các nhà đầu tư trong nước có thể nhanh chóng hòa nhập vào môi trường kinh doanh toàn cầu và nhà đầu tư nước ngoài có thể tin tưởng hơn môi trường đầu tư VN, (4) từng bước hợp nhất các luật điều chỉnh hoạt động kinh tế nhằm tạo ra môi trường đầu tư bình đẳng cho mọi chủ thể trong nền kinh tế.

- Phát triển thị trường dịch vụ tư vấn trong các lĩnh vực tài chính, quản lý, công nghệ, luật pháp... nhằm hỗ trợ hoạt động đầu tư mạo hiểm. Tại các nước có nền công nghiệp đầu tư vốn mạo hiểm phát triển, quá trình gia tăng giá trị tài sản của nhà đầu tư mạo hiểm trong các đối tác được tài trợ không thể thiếu vai trò của các nhà tư vấn. Hơn nữa hoạt động tư vấn phát triển sẽ tạo ra mạng lưới thông tin hiệu quả giúp các nhà đầu tư hạn chế được rủi ro và có thể dự báo hợp lý về xu hướng phát triển trong các lĩnh vực công nghệ mới.

- Thành lập Hiệp hội các nhà đầu tư vốn mạo hiểm VN. Hiệp hội là nơi kết nối và tập trung các luồng thông tin có giá trị liên quan đến hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm. Hơn nữa, Hiệp hội còn mở ra nhiều cơ hội cho các nhà đầu tư mạo hiểm tham gia hợp tác kinh doanh trong cùng một doanh vụ nhằm chia sẻ rủi ro, và đây cũng là một xu thế phổ biến trên thế giới hiện nay. Trong bối cảnh VN, Chính phủ cần khuyến khích các nhà đầu tư mạo hiểm hình thành Hiệp hội, khuyến khích các cá nhân có kinh nghiệm về đầu tư mạo hiểm tham gia quản lý Hiệp hội, Nhà nước "đặt hàng" cho Hiệp hội thông qua các hợp đồng.

- Chính phủ tiếp tục thực hiện các chính sách

nhằm thúc đẩy sự phát triển bền vững, chuyên nghiệp của thị trường chứng khoán, tạo nên khả năng thanh khoản cho các nhà đầu tư mạo hiểm khi kết thúc doanh vụ.

- Chính phủ thực hiện các chính sách khuyến khích sự minh bạch về tài chính nhằm hạn chế rủi ro cho nhà đầu tư như: Hoàn thiện hệ thống kế toán phù hợp với các chuẩn mực quốc tế, khuyến khích việc thanh toán không dùng tiền mặt, xây dựng mạng lưới thông tin hiệu quả có sự liên kết chặt chẽ giữa các tổ chức công, giữa các hiệp hội, các định chế tài chính, doanh nghiệp...

Các giải pháp trên chủ yếu tác động gián tiếp đến hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm vào quá trình đổi mới, thông qua tạo việc lập một môi trường kinh doanh thuận lợi cho sự phát triển các cơ hội đầu tư. Tuy nhiên một nền kinh tế đang trong quá trình chuyển đổi và còn tồn tại nhiều rào cản cho quá trình tự do hóa thương mại, tự do hóa tài chính thì cần thiết phải có sự can thiệp trực tiếp của Chính phủ cho riêng hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm, đặc biệt là trong giai đoạn ban đầu:

c. Xây dựng nền tảng pháp lý cho hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm

Trước mắt Chính phủ cần có những qui định cụ thể hướng dẫn hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm như: phạm vi đầu tư mạo hiểm, các lĩnh vực khuyến khích đầu tư, cơ cấu tài sản đầu tư của các quỹ, quy chế thành lập và hoạt động của quỹ đầu tư mạo hiểm. Trong quá trình thực hiện các quy định trên, chính phủ cần tổ chức riêng một ban quản lý hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm. Khi hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm dần dần phát triển, Nhà nước cần tiến tới ban hành riêng một đạo luật riêng cho hoạt động này. Theo thông lệ của các nước như Ấn Độ, Trung Quốc, thì hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm được chi phối bởi hai đạo luật riêng cho quỹ đầu tư mạo hiểm nội địa và quỹ đầu tư mạo hiểm nước ngoài. Điều này cũng hợp lý trong giai đoạn chuyển đổi của các nền kinh tế đang phát triển nhằm mục đích kiểm soát và thu hút nguồn vốn trong nước lẫn nước ngoài.

d. Thành lập các quỹ đầu tư mạo hiểm thuộc sở hữu nhà nước

Quỹ đầu tư vốn mạo hiểm thuộc sở hữu nhà nước thường được thành lập trong giai đoạn sơ khai của thị trường vốn đầu tư mạo hiểm. Các quỹ này có thể hoạt động dưới nhiều hình thức khác nhau như: các quỹ thuộc Trung ương quản lý, các quỹ địa phương, các quỹ trực thuộc các trường đại

học... Mục đích của các quỹ là nhằm hỗ trợ cho các dự án ươm tạo và đổi mới công nghệ trong nhiều lĩnh vực, ngành nghề và ở nhiều địa phương khác nhau, do đó tạo nhiều cơ hội cho việc khả năng sáng tạo và đổi mới trong xã hội.

Tuy nhiên hoạt động của các quỹ theo hình thức này chú ý tới một số khiếm khuyết như: (1) Gia tăng chi phí đại lý vì các nhà quản lý quỹ thường không theo đuổi mục đích của quỹ mà theo đuổi các mục đích cá nhân, (2) không kiểm soát được tình trạng tham nhũng (nếu có) xảy ra khi doanh nghiệp đối tác của quỹ bị thua lỗ, (3) hạn chế về kinh nghiệm quản lý quỹ của phía VN dẫn đến sự kém hiệu quả của các hợp đồng tài trợ (4) chịu áp lực về việc lựa chọn các dự án theo chỉ định mà không theo các tín hiệu thị trường, (5) các quỹ tại các tập đoàn kinh tế thường bị chảy máu chất xám (đội ngũ nhân viên quản lý quỹ) sau một thời gian hoạt động vì cơ chế tiền lương không thỏa đáng, (6) nguồn tài chính của NSNN là có giới hạn không thể đáp ứng hết các nhu cầu của vốn đầu tư mạo hiểm trong hệ thống đổi mới của quốc gia. Do đó để hạn chế tính kém hiệu quả, Chính phủ cần thuê các chuyên gia quản lý quỹ có nhiều kinh nghiệm và ràng buộc trách nhiệm như: cơ chế tiền lương và lợi nhuận của quỹ khi kết thúc doanh vụ. Một giải pháp tốt nhất là Nhà nước nên góp vốn liên kết với các tổ chức tài chính có uy tín nhằm tiếp thu kinh nghiệm quản lý quỹ cho hoạt động đầu tư mạo hiểm của quốc gia. Nhà nước chỉ nên góp vốn cổ phần vào các quỹ này với mục đích tạo dựng niềm tin và khuyến khích đầu tư mạo hiểm vào quá trình đổi mới, không nên can thiệp sâu vào hoạt động cụ thể của các quỹ liên doanh.

e. Thiết kế chương trình tín dụng hỗ trợ hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm.

Việc khuyến khích phát triển các kênh tín dụng hỗ trợ cho hoạt động đầu tư mạo hiểm nhằm gia tăng lượng cung vốn đầu tư mạo hiểm trên thị trường. Khi thực hiện chính sách này, các ngân hàng đầu tư phát triển, quỹ hỗ trợ đầu tư phát triển, quỹ hỗ trợ KHCN... sẽ cho các quỹ đầu tư vốn mạo hiểm (không phân biệt hình thức sở hữu) vay với các mức lãi suất ưu đãi và với cơ chế bảo đảm tiền vay linh hoạt.

g. Thực hiện chính sách thuế ưu đãi cho hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm.

Hoạt động đầu tư mạo hiểm vào quá trình đổi mới công nghệ thường tiềm ẩn nhiều rủi ro và tỷ

lệ thành công ở mức thấp. Chính vì vậy Chính phủ cần khuyến khích phát triển các hình thức đầu tư vốn mạo hiểm thông qua các chính sách ưu đãi về thuế. Cụ thể là cần có chính sách miễn giảm thuế đối với phần thu nhập phát sinh khi nhà đầu tư mạo hiểm kết thúc doanh vụ, kể cả các lợi tức phát sinh trong quá trình hoạt động. Chính sách thuế cũng cần ưu đãi đối với phần thu nhập phát sinh của các nhà đầu tư góp vốn vào quỹ, nhằm thu hút các nguồn vốn từ các cá nhân và nhà đầu tư có tổ chức vào hoạt động đầu tư mạo hiểm. Tất cả các chính sách ưu đãi thuế phải dựa vào luật đầu tư mạo hiểm hoặc dựa vào danh mục các ngành nghề Nhà nước khuyến khích đầu tư mạo hiểm trong các lĩnh vực công nghệ được ưu tiên đầu tư.

Tóm lại: Với đặc điểm chỉ tập trung đầu tư vào các lĩnh vực có tỷ suất sinh lợi kỳ vọng cao đồng thời với mức độ rủi ro lớn, vốn đầu tư mạo hiểm đóng vai trò quan trọng trong việc khuyến khích các tổ chức, cá nhân có tinh thần mạo hiểm và sáng tạo tham gia vào quá trình đổi mới công nghệ. Sự tạo dựng và phát triển các mối quan hệ song hành giữa những nhà đầu tư mạo hiểm có vốn và kinh nghiệm quản lý với các tổ chức, cá nhân có tinh thần kinh doanh và năng lực công nghệ đã dẫn đến sự phát triển mạnh mẽ của thị trường vốn đầu tư mạo hiểm. Và đến lượt mình sự phát triển mạnh mẽ của thị trường vốn đầu tư mạo hiểm sẽ có những đóng góp tích cực vào chất lượng tăng trưởng kinh tế của VN■

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. AVCJ (2002), "The 2003 Guide to Venture Capital in Asia", *Asian Venture Capital Journal*.
2. B. Bowonder and Sunil Mani (2002), *Venture Capital and Innovation: The Indian Experience* - Working paper, Conference on Financial systems, organised by UNU/IN-TECH and EU-DG Research at Brussels.
3. Bob Zider (1998), "How Venture Capital Works", *Harvard Business Review*, November-December 1998, pp. 131-139.
4. Bui Viet Thuyen (2001), "An Overview On Investment Funds In Vietnam", *Economic Development Review*, HCMC University of Economic, No.83, 07/2001.
5. www.tuotire.com.vn
6. www.sggp.org.vn
7. www.dost.hochiminhcity.gov.vn