



辽宁青联律师事务所

LIAO NING QING LIAN LAW FIRM



文章名称：现阶段政府投资基金存在的问题及  
对应的监管措施

律所名称：辽宁青联律师事务所

部 门：资本部

作 者：李克量

日 期：2021年8月

联  
辉  
青  
云  
珠  
璧  
石  
里

地址：沈阳市沈河区青年大街51号商会总部大厦B座14层

电话：024-28282868

网址：[www.lnqinglian.com](http://www.lnqinglian.com)

**摘要：**

政府投资基金的设立目的在于支持新兴产业、扶持创新企业，随着政府投资产业基金在数量及规模上的增加，其经营过程中存在的政府投资基金资金利用效益低、产业引导功能弱化、专业化管理水平不高等问题制约了政府投资基金的健康发展。因此，在监管政策层面，监管机关有必要对政府投资基金的监管措施作出进一步完善。

**关键词：**

政府投资基金、监管措施、完善



## 现阶段政府投资基金存在的问题及对应的监管措施

### 一、政府投资基金发展现状

政府出资产业投资基金，是指由政府出资，主要投资于非公开交易企业股权的股权投资基金和创业投资基金。近年来，我国政府投资基金不论是在数量还是在规模方面，都已经取得非常可观的发展业绩。

随着 2019 年经济的下行和 2020 年疫情影响，各级政府财政支出减少，政府投资基金的投资规模下降。同时，受“去杠杆”及财政部规范地方政府债务管理的影响，政府投资基金中政府引领带动社会资本投资的增速有所下降。在经过前期量的积累后，政府投资基金发展至今，其发展过程中存在的一系列问题需要监管部门在政策层面作出进一步完善，以确保政府投资基金能有序、健康地发展。

### 二、现阶段政府投资基金存在的问题

#### 1、经济效益短期难以实现

《政府投资基金暂行管理办法》第七条规定，各级财政部门一般应在以下领域设立投资基金：支持创新创业、支持中小企业发展、支持产业转型升级和发展、支持基础设施和公共服务领域。从监管政策对政府投资基金的投入领域可以看出，以上产业，或处于产业发展初期，或处于转型期。政府投资基金的投入时期并非既有利益输出期。在短期内，其投资的目的更多是为了服务政府政策落实，培育新兴产业发展或扶植创新企业成长。因此，政府投资基金企业成长的长期性以及运营过程中的风险性，促使政府投资基金在短期内无法完全实现经济利益输出。

#### 2、国有资本运营限制

政府投资基金的资金主要来源于财政预算内投资、中央和地方各类专项建设基金及其它财政性资金。基于国有资本风险控制要求，较社会资本而言，政府投资基金对风险的容忍能力往往低于社会资本，导致政府投资基金管理过程中缺乏“容错机制”。在经济下行的情况下，为防范国有资产流失，政府在国有投资基金的投资决策过程中相对谨慎，导致政府投资基金的产业引导作用减弱。

#### 3、专业化管理水平有待提高

《政府出资产业投资基金管理暂行办法》第五条规定，“政府出资产业投资基金由基金管理人管理基金资产，由基金托管人托管基金资产。”然而，政府投

资基金日常管理过程中，因缺乏合理有效的绩效评价机制和市场化薪酬等激励措施，导致政府投资基金往往无法与优秀的市场化基金管理人进行合作，限制了政府投资基金的运作效益。甚至，部分地方政府对政府投资基金的管理，参照专项资金的管理方式，采取行政手段管理政府投资基金，导致基金管理机构自主决策权受到限制，严重影响了政府投资基金投资运作和效益的发挥。

### 三、政府投资基金在监管层面的完善

#### 1、提升政府投资基金资金使用效能

《政府出资产业投资基金管理暂行办法》第六条规定，“政府出资产业投资基金应坚持市场化运作、专业化管理原则，政府出资人不得参与基金日常管理事务。”实务中，政府出资人不参与基金日常管理事务，但是，强制行政干预是政府投资基金低效和不确定性的来源之一，严重损害了出资人的投资意愿。因此，在政府投资基金运营过程中，应尽量减少强制性行政干预，严格遵守市场化运营模式，促进政府投资基金有序发展。

政府投资基金的运营管理需要有针对性地完善考核指标和考核体系建设，以便于企业经营结果有科学的评价标准。国家发展改革委办公厅于2018年8月30日发布《关于做好政府出资产业投资基金绩效评价有关工作的通知》，要求运用科学合理的绩效评价指标、评价标准和评价方法，对政府出资产业投资基金的政策目标实现程度、投资管理能力、综合信用水平、经济效益等进行客观、公正的评价。对此，监管部门应从政府投资基金的设立初衷，结合其设立的社会效益和经济效益，有针对性地建立切实可行的绩效考核标准，推动政府投资基金健康发展。

#### 2、强化专业化管理水平

《政府出资产业投资基金管理暂行办法》第二十条对政府投资基金的管理人的选择进行了明确规定，要求政府投资基金管理人的实收资本、公司治理、内部治理结构和风险控制制度等达到相应条件要求。从行政管理的角度，监管机关对管理政府投资基金管理人提出了更高的要求，以符合政府所出资的资金性质，保证政府出资能够得到安全和有效的利用。

政府引导基金在筛选管理机构时，应区别于管理完全市场化基金的管理机构，

筛选过程中应考虑到政府投资基金设立的社会效益和经济效益,并对管理机构过往管理政府投资基金的相关经验进行评定,筛选出符合政府投资基金设立初衷管理机构。

### 3、健全政府投资基金退出机制

《政府投资基金暂行管理办法》第十九条规定,“政府投资基金中的政府出资部分一般应在投资基金存续期满后退出,存续期未满如达到预期目标,可通过股权回购机制等方式适时退出。”第二十一条的规定,“政府出资从投资基金退出时,应当按照章程约定的条件退出;章程中没有约定的,应聘请具备资质的资产评估机构对出资权益进行评估,作为确定投资基金退出价格的依据。”

现阶段,在政府产业引导基金投资的退出管理中,一般采取预先签订相关协议的方式,在企业投资上市、投资资金运作失利等情况下,以便于基金投资方作出严格规定,以此保障政府产业引导基金的投资安全性。然而,在实务中,退出渠道中主要有 IPO、股权回购、并购等方式。部分退出方式仍有待完善,原因在于政府投资基金企业的 IPO 数量有限,退出渠道难以实际实施。股权回购涉及国资转让,实际操作中是否需要审计、评估、进场交易等程序仍有待明确。

为促进政府投资基金发展,监管机关应建立规范的政府投资基金份额交易市场,规范、引导,政府产业基金退出机制建设。同时,需要监管部门、政府出资方,在退出决策等方面作出进一步完善,从而保证政府投资基金的高效监督管理。

二〇二一年八月