ZERO 2 IPO
清科研究中心
ZERO2IPO RESEARCH

引导基金绩效评价体系化搭建基本完成 落实政策目标成为首要工作

清科研究中心 2019.04

2015 年两大国家级引导基金的推出，标志着我国政府引导基金进入高速发展期。随着中央及地方政府引导基金数量和规模的爆发式增长，如何对政府引导基金的实施效果进行评价，日渐成为政府主管部门关心的重点。政府引导基金区别于市场化基金，拥有财政出资的属性，肩负引导社会资本、扶持特定产业的使命，政策目标的达成是其核心诉求，同时兼顾基金资产的保值增值，管理的专业性和运营的合规性也是重要的考核因素。绩效评价体系的设计，关系到政府引导基金政策目标、产业目标的实现，以及引导基金未来的长期稳定发展，应当引起高度重视。

一、 万亿级政府引导基金评价任务迫在眉睫

我国引导基金起步时间较晚，绩效评价相关政策也经历了从无到有逐步完善的过程。从国家顶层设计文件来看，最初对引导基金绩效评价的规定较为粗略，后续评价内容逐步细化，重要性也日益凸显。

从 2005 年开始，我国陆续出台了政府引导基金相关政策文件，主管部门包括发改委、科技部和财政部等，对于政府引导基金的定位、绩效评价的主体和内容有一个逐步明确的过程。后续十年间，我国政府引导基金发展较为缓慢，相关政策文件的落地性不强。

2015 年 1 月和 9 月，国家层面设立了两支规模合计达千亿的引导基金，分别是 400 亿的国家新兴产业创业投资引导基金和 600 亿的国家中小企业发展基金。随后，各地政府纷纷设立引导基金，设立主体从省级、市级到区县级都有，我国政府引导基金进入高速发展期，基金总规模迅速达到万亿级别。

引导基金绩效评价相关政策也在逐步完善，国家层面是财政部和发改委牵头，各地政府也在积极跟进。山东省出台了我国第一个地方政府引导基金绩效评价政策文件。随后，浙江、河南等省也纷纷出台了政府引导基金管理办法和绩效评价指标体系。从中央到地方，对引导基金绩效评价的重视程度日益提高。

表 1 我国引导基金绩效评价相关政策

时间	主管部门	文件名称	相关内容	文件编号
2005/11	国家发展改革委、科技部、财政部等	《创业投资企业管理暂行办法》	首次提到国家与地方政府可以设立创业投资引导基金，通过参股和提供融资担保等方式扶持创业投资企业的设立与发展。	发改委令第39号
2008/10	国务院办公厅	《关于创业投资引导基金规范设立与运作的指导意见》	提出引导基金纳入公共财政考核评价体系。财政部门和负责推进创业投资发展的有关部门对所设立引导基金实施监管与指导，按照公共性原则，对引导基金建立有效的绩效考核制度，定期对引导基金政策目标、政策效果及其资产情况进行评估。	国办发[2008]116号
2015/11	财政部	《政府投资基金暂行管理办法》	提出各级财政部门应建立政府投资基金绩效评价制度，按年度对基金政策目标实现程度、投资运营情况等开展评价，有效应用绩效评价结果。	财预[2015]210号
2016/12	国家发展改革委	《政府出资产业投资基金管理暂行办法》	提出建立并完善政府出资产业投资基金和基金管理人绩效评价指标体系，并给出主要评价指标，每年进行系统性评分。金融机构可以根据评分结果对登记的政府出资产业投资基金给予差异化的信贷政策，各级政府部门可以根据评分结果选择基金管理人。	发改财金规[2016]2800号
2018/8	国家发展改革委办公厅	《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》	对在全国政府出资产业投资基金信用信息登记系统中登记并完成材料齐备性审核的基金和基金管理人，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。从绩效评价的意义、目标、主要内容、指标设置、指标类型、结果应用、组织实施和时限要求等方面做了较为明确的阐述。	发改办财金[2018]1043号

ZERO 2 IPO
清科研究中心
ZERO2IPO RESEARCH

二、支持产业发展实现有效监督是重中之重

首先，规范的绩效评价制度能够营造公平公开良好环境，充分发挥引导基金作用，最大程度地支持本地经济及产业发展；

其次，引导社会资本投资经济社会发展的重点领域和薄弱环节，结合经济发展规划、产业基础等实际情况，推动重点产业发展和产业转型升级；

再次，促进财政注资的基金管理机构严格执行国家政策，确保实现公众对政府引导基金的有效监督的同时，保障政策目标的实现；

最后，有利于对引导基金运营模式进行反思与改进，完善引导基金的专业化管理和良性运营，提高引导基金的财政资金利用效率。

三、指标体系设计决定绩效评价工作的成败

在引导基金绩效评价方案中，指标体系的设计至关重要，直接关系绩效评价是否能实现预期的效果。引导基金绩效评价指标体系的设计，主要依据基金相关的政策文件，结合基金的实际情况，综合考虑基金的政策目标、经济目标和管理目标，制定科学合理的绩效评价指标、评价标准和评价方法。

（一）落实政策目标成为首要工作

各级政府设立引导基金，最根本的目的是达成相应的政策目标，所以政策目标是绩效评价指标体系设计中最核心的一环。将政策目标进行分解，关键点包括“引导”多少社会资本“投向”特定行业、区域或阶段的企业，“产生”多少效益、税收和就业。

1） 杠杆效应

政府之所以要设立引导基金，首要目的就是引导社会资本的投向。政府资金通常来自于财政拨款，受预算约束，资金量有限，需要通过基金的形式，吸纳更多的社会资本，来投资于创业企业。

政府引导基金通常不会直接入股创业企业，而是通过母子基金的架构，将资金间接投入需要支持的企业。引导基金的杠杆放大效应一般会体现在两个层面，第一个层面是财政资金撬动母基金的规模，第二个层面是母基金撬动子基金的规模。

2） 基金投向

引导社会资本投向何处，是政府引导基金最核心的问题。从基金投向来看，大致可以分为三类：投向特定行业，投向特定区域，投向处于特定阶段的企业。

行业方面，主要参考政府引导基金管理办法中规定的行业范围，一般为战略新兴产业或高新技术产业，界定引导基金投向特定行业的项目比例。引导投向特定区域，通常是地方政府引导基金的主要诉求，在管理办法中一般会明确返投当地的比例要求。阶段方面，政府引导基金以扶持初创期中小企业为主，也有为支持产业转型升级重点投向成熟期企业的基金。

3） 社会效益

引导社会资本投向了特定行业、区域或阶段的企业，成效如何，产生了多少社会效益，这是政府引导基金关心的终极问题。社会效益是从被投企业的角度来衡量引导基金投资所产生的实际效果，考察的维度可包括被投企业的营业收入和净利润增长情况，给当地贡献了多少税收，提供了多少就业岗位等。

（二）兼顾市场化经济目标的实现

政府引导基金作为市场化运作的基金，同样也需要实现相应的经济目标。基金的出资人包括政府资金和社会资本。对于政府资金，通常有保障本金安全的诉求，超额收益可以让渡部分给社会资本。而对于社会资本，获得最大化的投资回报是其最根本的诉求。对于基金经济目标实现情况的考察，最直接的依据是基金 LPA 协议中的约定。考核指标一般包括市场化基金通行的投资回报倍数（MOIC）、内部收益率（IRR）和投入资本分红率（DPI）。

（三）考核管理目标降低运营风险

政府引导基金部分会委托给第三方专业机构管理，这就会产生委托-代理人问题。引导基金通常都是母基金，对子基金运营风险的把控也应当纳入管理目标。基金日常的运营情况，如何进行管控，一方面要保证基金运作的效率和专业性，一方面要确保基金运营的规范性，降低风险，这是政府引导基金面临的最棘手的问题。对引导基金管理效能的考核一般会从运作效率、专业管理和规范运营三个方面入手，考察基金投资和退出进度、募投管退和风险管理的专业性、信息披露和资金安全的规范性等。

四、清科团队在实战中积累了大量宝贵经验

第一，项目启动阶段，明确绩效评价的主体和评价对象。

引导基金绩效评价的主体通常是项目的委托方，即引导基金的主管单位；而绩效评价的对象一般是引导基金，根据客户要求，也可以包含引导基金的子基金。在实际操作时，引导基金的主管单位可能存在没有法人主体、或无法直接成为项目委托方的情况，引导基金管理公司可能是项目的委托方和评价费用的支付方。第三方中介机构受托进行引导基金绩效评价时，第一件事就是要明确此次项目的评价主体和评价对象，界定各自的职权范围，以免后续开展工作时出现权责不清的情况。

第二，方案设计阶段，重点关注指标的选取和权重的设计。

在方案设计阶段，通常会包含引导基金绩效评价制度文件和指标体系的设计，其中指标体系是该阶段的重点。绩效评价指标设计的原则是能定量就定量，定性的指标也应当有明确的衡量标准；指标数量不宜过多，选取关键指标；过程指标和结果指标相结合。指标提取的依据通常是引导基金相关的政策文件及上位文件，而权重的设计则来自于该指标对引导基金的重要程度。在指标提取的过程中，第三方中介机构除了深入理解政策文件内涵，对主管单位、管理公司、子基金的访谈也不可或缺，综合采纳各方意见，确定最终的指标体系。权重方面，对于引导基金而言，政策目标的实现是第一位的，权重也是最大的；经济目标通常是在退出期进行考核，权重较小；管理目标主要关注专业性和合规性，在投资期和退出期的侧

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14661