

QUY ĐỊNH VỀ QUỸ ĐẦU TƯ MẠO HIỂM CÓ SỬ DỤNG NGÂN SÁCH TRONG LUẬT THỦ ĐÔ

Nguyễn Anh Tuấn
Trường Đại học Thủ đô Hà Nội

Tóm tắt: Quỹ đầu tư mạo hiểm (Venture Capital Funds - VCF) có vai trò vô cùng quan trọng trong việc thúc đẩy đổi mới, sáng tạo và phát triển kinh tế, đặc biệt là đối với các doanh nghiệp khởi nghiệp. Khi sử dụng ngân sách, vai trò của các quỹ này càng được nhân rộng và mang lại những hiệu quả tích cực hơn. Lần đầu tiên ở Việt Nam khung pháp lý về VCF có sử dụng ngân sách đã được ban hành trong Luật Thủ đô (Luật số 39/2024/QH15 được Quốc Hội khóa XV thông qua ngày 28 tháng 6 năm 2024). Trong bài báo này, chúng tôi sẽ đi sâu phân tích quy định về VCF có sử dụng ngân sách trong Luật Thủ đô, đồng thời đưa ra các đề xuất cụ thể hóa các chính sách này làm cơ sở cho việc xây dựng các văn bản quy định, hướng dẫn thực hiện Luật Thủ đô về VCF có sử dụng ngân sách. Kinh nghiệm của các nước phát triển như Hoa Kỳ, Israel, Trung Quốc, Singapore về VCF có sử dụng ngân sách cũng được nghiên cứu làm cơ sở cho việc đưa ra những khuyến nghị với thành phố Hà Nội trong việc xây dựng cơ cấu tổ chức, quản lý và vận hành VCF có sử dụng ngân sách.

Từ khóa: Cơ chế chính sách, đổi mới sáng tạo, Luật Thủ đô, ngân sách, quỹ đầu tư mạo hiểm.

Nhận bài ngày 20.8.2024; gửi phản biện, chỉnh sửa, duyệt đăng ngày 25.10.2024

Liên hệ tác giả: Nguyễn Anh Tuấn; email: natuan@daihocthudo.edu.vn

I. ĐẶT VẤN ĐỀ

Quỹ đầu tư mạo hiểm (VC) có sử dụng ngân sách là một hình thức đầu tư đặc biệt, trong đó một phần vốn của quỹ được đóng góp từ ngân sách nhà nước. Quỹ đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách là nguồn vốn quan trọng giúp các startup có thể hiện thực hóa ý tưởng, phát triển sản phẩm và dịch vụ, khuyến khích các doanh nghiệp không ngừng đổi mới, tìm kiếm những giải pháp mới để giải quyết các vấn đề xã hội. Sự phát triển của các startup được đầu tư bởi quỹ tạo ra nhiều việc làm mới, đặc biệt là cho người lao động trẻ, có trình độ cao. Các sản phẩm, dịch vụ mới do các startup phát triển góp phần nâng cao năng lực cạnh tranh của nền kinh tế. Quỹ đầu tư mạo hiểm thúc đẩy chuyển đổi từ nền kinh tế truyền thống sang nền kinh tế dựa trên tri thức.

Các quốc gia phát triển đã nhận ra tầm quan trọng của quỹ đầu tư mạo hiểm trong việc thúc đẩy đổi mới, sáng tạo và tăng trưởng kinh tế. Vì vậy, nhiều chính phủ đã ban hành các chính sách hỗ trợ tích cực cho sự phát triển của các quỹ VC, đặc biệt là những quỹ sử dụng ngân sách nhà nước:

- Hoa Kỳ được xem là cái nôi của ngành đầu tư mạo hiểm trên thế giới. Chính phủ Hoa Kỳ đã đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy sự phát triển của các quỹ VC, đặc biệt là trong

các giai đoạn đầu hình thành và phát triển của ngành công nghệ cao¹ [1,2].

- Israel, một quốc gia nhỏ bé ở Trung Đông, đã trở thành một trong những trung tâm khởi nghiệp sôi động nhất thế giới. Thành công này có một phần không nhỏ nhờ vào chính sách phát triển quỹ đầu tư mạo hiểm bài bản và hiệu quả của quốc gia này [3]. Vào những năm 1990, chính phủ Israel đã thành lập Yozma, một quỹ đầu tư mạo hiểm nhà nước, với mục tiêu thúc đẩy sự phát triển của ngành công nghiệp công nghệ cao.

- Trung Quốc đã chứng kiến sự tăng trưởng vượt bậc của ngành công nghệ cao trong những năm gần đây, và một phần không nhỏ công lao thuộc về các chính sách hỗ trợ mạnh mẽ của chính phủ đối với quỹ đầu tư mạo hiểm. Trung Quốc đã thành lập nhiều quỹ đầu tư nhà nước quy mô lớn như China Venture Capital Fund, nhằm đầu tư vào các lĩnh vực công nghệ cao ưu tiên [4,5].

- Chính phủ Singapore đã thành lập nhiều quỹ đầu tư mạo hiểm nhà nước như Temasek Holdings, GIC Private Limited, và các quỹ chuyên biệt khác². Những quỹ này đóng vai trò là nhà đầu tư ban đầu, hỗ trợ các startup ở giai đoạn đầu và tạo ra hiệu ứng lan tỏa cho các nhà đầu tư khác [6].

Việt Nam đã nhận thức rõ vai trò quan trọng của quỹ đầu tư mạo hiểm trong việc thúc đẩy đổi mới, sáng tạo và phát triển kinh tế. Chính phủ Việt Nam đã có nhiều nỗ lực trong việc ban hành các chính sách nhằm hỗ trợ sự phát triển của các quỹ VC, đặc biệt là những quỹ sử dụng ngân sách nhà nước:

- Kết luận số 69-KL/TW ngày 11/01/2024 của Bộ Chính trị về tiếp tục thực hiện Nghị quyết số 20-NQ/TW, ngày 01/11/2012 của Ban Chấp hành Trung ương Đảng khoá XI về phát triển khoa học và công nghệ phục vụ sự nghiệp công nghiệp hoá, hiện đại hoá trong điều kiện kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa và hội nhập quốc tế [7], trong đó mục 4 về Phát triển hệ thống đổi mới sáng tạo quốc gia, hệ sinh thái khởi nghiệp sáng tạo có nêu: “Phát triển các trung tâm và mạng lưới đổi mới sáng tạo, trung tâm hỗ trợ khởi nghiệp sáng tạo, hình thành các cụm liên kết đổi mới sáng tạo với khu công nghệ cao, trung tâm tài chính, quỹ đầu tư mạo hiểm, trường đại học, viện nghiên cứu”.

- Văn bản số 690/TTr-KGVX ngày 30/7/2023 của Thủ tướng Chính phủ về việc sửa đổi, bổ sung cơ chế, chính sách thúc đẩy phát triển khoa học, công nghệ và đổi mới sáng tạo, trong đó chỉ đạo: Ban hành cơ chế đặc thù, chấp nhận rủi ro, thất bại trong nghiên cứu khoa học, phát triển và ứng dụng công nghệ; tập trung gỡ bỏ các rào cản hành chính trong quản lý hoạt động khoa học và công nghệ; Tạo khuôn khổ pháp lý để triển khai các cơ chế thí điểm, thử nghiệm và đặc thù đối với các loại hình, mô hình kinh tế mới dựa trên khoa học, công nghệ và đổi mới sáng tạo.

- Nghị định số 38/2018/NĐ-CP ngày 11/03/2018 của Chính phủ Quy định chi tiết về đầu tư cho doanh nghiệp nhỏ và vừa khởi nghiệp sáng tạo có quy định về Quỹ đầu tư khởi nghiệp sáng tạo tại Chương II.

- Gần đây nhất, khung pháp lý về quỹ đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách đã được ban hành trong Luật Thủ đô (Luật số 39/2024/QH15) đã được Quốc Hội khóa XV thông qua ngày

¹<https://tapchitaichinh.vn/phat-trien-cong-nghiep-cong-nghe-cao-kinh-nghiem-cua-hoa-ky-va-bai-hoc-cho-viet-nam.html>, Phát triển công nghiệp công nghệ cao: Kinh nghiệm của Hoa Kỳ và bài học cho Việt Nam, truy cập ngày 21/10/2024.

²<https://cafebiz.vn/quy-dau-tu-dac-biet-cua-quoc-gia-dong-nam-a-giup-vuc-day-nen-kinh-te-tuong-chung-khong-the-tru-vung-trong-vai-nam, dang 'mang-tien' di-khaph-the-gioi, truy-cap-ngay-21-10-2024>, Quỹ đầu tư ‘đặc biệt’ của quốc gia Đông Nam Á: Giúp vực dậy nền kinh tế tương chừng không thể trụ vững trong vài năm, đang ‘mang tiền’ đi khắp thế giới, truy cập ngày 21/10/2024.

28 tháng 6 năm 2024 [7].

Việc Quốc hội khóa XV thông qua quy định về quỹ đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách trong Luật Thủ đô đánh dấu một bước tiến quan trọng trong việc thúc đẩy đổi mới sáng tạo và phát triển kinh tế - xã hội tại Hà Nội nói riêng và cả nước nói chung. Trong những năm gần đây, thứ hạng của Việt Nam trên các bảng xếp hạng đổi mới sáng tạo toàn cầu đã không ngừng tăng lên. Báo cáo Chỉ số Đổi mới sáng tạo toàn cầu 2024 cho thấy Việt Nam được xếp hạng 44/133 quốc gia, nền kinh tế, tăng 2 bậc so với năm 2023³. Năm 2024, Hà Nội cũng là địa phương đứng đầu cả nước về chỉ số đổi mới sáng tạo.

Trong bài báo này, chúng tôi sẽ đi sâu phân tích các quy định về quỹ đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách trong Luật Thủ đô, đề từ đó đưa ra các đề xuất cụ thể hóa các chính sách này làm cơ sở cho việc xây dựng các văn bản quy định, hướng dẫn thực hiện Luật Thủ đô về nội dung này. Kinh nghiệm của các nước phát triển như Hoa Kỳ, Israel, Trung Quốc, Singapore về Quỹ đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách cũng được nghiên cứu làm cơ sở cho việc đưa ra những khuyến nghị với thành phố Hà Nội trong việc xây dựng cơ cấu tổ chức, quản lý và vận hành Quỹ đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách.

II. QUY ĐỊNH VỀ ĐẦU TƯ MẠO HIỂM CÓ SỬ DỤNG NGÂN SÁCH TRONG LUẬT THỦ ĐÔ

Đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách nhà nước được quy định tại Điều 36 Luật Thủ đô, nội dung cụ thể như sau:

- Thành phố Hà Nội được thí điểm thành lập Quỹ đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách nhà nước để đầu tư vốn vào các doanh nghiệp công nghệ cao, doanh nghiệp khoa học và công nghệ, doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo trong các lĩnh vực trọng điểm về khoa học và công nghệ của Thủ đô nhằm hỗ trợ, thúc đẩy đổi mới sáng tạo và thương mại hóa sản phẩm khoa học, công nghệ.

- Quỹ đầu tư mạo hiểm được bố trí vốn điều lệ từ ngân sách Thành phố, được nhận tài trợ, huy động các nguồn vốn hợp pháp khác theo quy định của pháp luật. Việc quản lý, sử dụng các nguồn vốn của Quỹ đầu tư mạo hiểm được thực hiện theo nguyên tắc thị trường, chấp nhận khả năng rủi ro, bảo đảm công khai, minh bạch, hiệu quả, chống thất thoát, lãng phí vốn.

- Ủy ban nhân dân Thành phố xây dựng đề án thành lập Quỹ đầu tư mạo hiểm trình Hội đồng nhân dân Thành phố phê duyệt, trong đó xác định rõ hình thức tổ chức hoạt động của Quỹ; thời gian hoạt động của Quỹ; mức hỗ trợ vốn điều lệ từ ngân sách Thành phố; phương thức đầu tư, đối tượng hợp tác, nhận vốn đầu tư; cơ chế đánh giá, kiểm soát rủi ro, trách nhiệm của cơ quan, tổ chức, cá nhân trong việc quản lý, vận hành Quỹ đầu tư mạo hiểm của Thành phố.

- Hội đồng nhân dân Thành phố phê duyệt đề án, quy định cơ chế tổ chức hoạt động của Quỹ đầu tư mạo hiểm, trách nhiệm kiểm tra, giám sát, báo cáo kết quả thực hiện. Ủy ban nhân dân Thành phố quyết định thành lập Quỹ, ban hành điều lệ, quy chế đầu tư của Quỹ đầu tư mạo hiểm.

Điều 36 Luật Thủ đô (sửa đổi) đã mở ra một hướng đi mới cho Hà Nội trong việc thúc đẩy đổi mới sáng tạo và phát triển kinh tế, đó là việc cho phép thành phố thí điểm thành lập Quỹ đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách nhà nước.

1. Ý nghĩa và mục tiêu của quy định

³<https://baohinhphu.vn/viet-nam-tiep-tuc-thang-hang-chi-so-doi-moi-sang-tao-toan-cau-102240926195157563.htm>, Việt Nam tiếp tục thăng hạng chỉ số Đổi mới sáng tạo toàn cầu, truy cập ngày 17/10/2024.

Thúc đẩy đổi mới sáng tạo: Quy định này nhằm tạo ra một môi trường thuận lợi để các doanh nghiệp khởi nghiệp, đặc biệt là trong lĩnh vực công nghệ cao, có thể tiếp cận nguồn vốn, hỗ trợ phát triển ý tưởng và thương mại hóa sản phẩm.

Đa dạng hóa nguồn vốn đầu tư: Việc kết hợp giữa nguồn vốn ngân sách và các nguồn vốn khác sẽ giúp giảm thiểu rủi ro cho nhà đầu tư và tạo ra một nguồn vốn đầu tư đa dạng cho thị trường.

Xây dựng hệ sinh thái khởi nghiệp: Quỹ đầu tư mạo hiểm sẽ đóng vai trò như một cầu nối, kết nối các doanh nghiệp khởi nghiệp với các nhà đầu tư, các chuyên gia, tạo ra một hệ sinh thái khởi nghiệp sôi động.

Nâng cao năng lực cạnh tranh của Hà Nội: Việc hỗ trợ các doanh nghiệp công nghệ cao sẽ giúp Hà Nội nâng cao năng lực cạnh tranh trên trường quốc tế, thu hút đầu tư và phát triển kinh tế.

2. Nội dung chính của quy định

Thẩm quyền quyết định: Ủy ban nhân dân Thành phố có vai trò quan trọng trong việc xây dựng đề án, trình Hội đồng nhân dân phê duyệt và quyết định thành lập Quỹ.

Nguồn vốn: Quỹ được cấp vốn từ ngân sách thành phố và có thể huy động thêm từ các nguồn vốn hợp pháp khác.

Mục tiêu đầu tư: Quỹ ưu tiên đầu tư vào các doanh nghiệp công nghệ cao, doanh nghiệp khoa học và công nghệ, doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo.

Nguyên tắc hoạt động: Quỹ hoạt động theo nguyên tắc thị trường, chấp nhận rủi ro, bảo đảm công khai, minh bạch, hiệu quả.

Quản lý và giám sát: Hội đồng nhân dân thành phố có trách nhiệm kiểm tra, giám sát, báo cáo kết quả hoạt động của Quỹ.

3. Các vấn đề cần lưu ý

Hiệu quả sử dụng vốn: Việc sử dụng vốn của Quỹ phải đảm bảo hiệu quả, tránh lãng phí. Cần có cơ chế đánh giá hiệu quả đầu tư một cách thường xuyên và khách quan.

Minh bạch và công khai: Tất cả các hoạt động của Quỹ đều phải được thực hiện công khai, minh bạch, đảm bảo quyền lợi của nhà nước và các nhà đầu tư.

Xây dựng đội ngũ chuyên nghiệp: Quỹ cần có một đội ngũ quản lý chuyên nghiệp, có kinh nghiệm trong lĩnh vực đầu tư mạo hiểm.

Kết nối với hệ sinh thái khởi nghiệp: Quỹ cần tích cực kết nối với các tổ chức hỗ trợ khởi nghiệp, các trường đại học, các viện nghiên cứu để tạo ra một hệ sinh thái khởi nghiệp sôi động.

4. Những nội dung cần cụ thể hóa

Để đảm bảo việc thành lập và hoạt động của Quỹ đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách của thành phố Hà Nội đạt được hiệu quả cao nhất, cần cụ thể hóa một số nội dung sau trong các văn bản hướng dẫn thực hiện Luật Thủ đô:

4.1. Cơ chế quản lý và vận hành Quỹ

Cơ cấu tổ chức: Xác định rõ cơ cấu tổ chức của Quỹ, bao gồm các bộ phận chuyên môn, vai trò trách nhiệm của từng bộ phận.

Quy trình đầu tư: Xây dựng quy trình đầu tư chi tiết, từ khâu tiếp nhận hồ sơ đến phê duyệt đầu tư, theo dõi và đánh giá.

Cơ chế giám sát: Thiết lập hệ thống giám sát chặt chẽ đối với hoạt động của Quỹ, đảm bảo việc sử dụng vốn hiệu quả, minh bạch.

4.2. Tiêu chí lựa chọn dự án đầu tư

Lĩnh vực ưu tiên: Cần xác định rõ các lĩnh vực trọng điểm về khoa học và công nghệ của Thủ đô mà Quỹ sẽ ưu tiên đầu tư.

Tiêu chí đánh giá dự án: Xây dựng bộ tiêu chí đánh giá chi tiết về tính khả thi, tiềm năng phát triển, đội ngũ quản lý, kế hoạch kinh doanh của dự án.

Cơ chế chấm điểm và lựa chọn: Xây dựng quy trình chấm điểm và lựa chọn dự án một cách minh bạch, công khai, đảm bảo tính khách quan.

4.3. Cơ chế phối hợp

Phối hợp với các cơ quan nhà nước: Xây dựng cơ chế phối hợp chặt chẽ giữa Quỹ với các sở, ban, ngành liên quan để tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp khởi nghiệp.

Phối hợp với các tổ chức hỗ trợ khởi nghiệp: Tăng cường hợp tác với các vườn ươm, không gian làm việc chung, các tổ chức hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ và vừa để tạo ra một hệ sinh thái khởi nghiệp sôi động.

Phối hợp với các nhà đầu tư khác: Thu hút sự tham gia của các nhà đầu tư trong và ngoài nước để chia sẻ rủi ro và tạo ra hiệu ứng lan tỏa.

4.4. Cơ chế thoái vốn

Các hình thức thoái vốn: Xác định rõ các hình thức thoái vốn như bán cổ phần, IPO, sáp nhập, mua lại.

Thời điểm thoái vốn: Xây dựng khung thời gian phù hợp để thoái vốn, đảm bảo hiệu quả đầu tư và thu hồi vốn cho nhà nước.

4.5. Đánh giá hiệu quả

Chỉ số đánh giá: Xây dựng các chỉ số đánh giá hiệu quả hoạt động của Quỹ, như tỷ lệ dự án thành công, tỷ lệ lợi nhuận, tác động đến kinh tế xã hội.

Tần suất đánh giá: Thực hiện đánh giá hiệu quả định kỳ để kịp thời điều chỉnh các hoạt động của Quỹ.

4.6. Cơ chế minh bạch và công khai

Công bố thông tin: Công bố công khai các thông tin về Quỹ, bao gồm quy chế hoạt động, danh sách các dự án đầu tư, kết quả hoạt động.

Thanh tra, kiểm toán: Thực hiện thanh tra, kiểm toán định kỳ để đảm bảo việc sử dụng vốn đúng mục đích, hiệu quả.

4.7. Một số vấn đề cần quan tâm khác

Xây dựng đội ngũ chuyên gia: Quỹ cần có một đội ngũ chuyên gia có kinh nghiệm trong lĩnh vực đầu tư mạo hiểm để đánh giá dự án, hỗ trợ doanh nghiệp.

Phát triển văn hóa khởi nghiệp: Tổ chức các hoạt động để nâng cao nhận thức về khởi nghiệp, tạo ra một môi trường làm việc sáng tạo và năng động.

Kết nối quốc tế: Tăng cường hợp tác với các quỹ đầu tư mạo hiểm quốc tế để học hỏi kinh nghiệm và thu hút vốn đầu tư.

Việc cụ thể hóa các nội dung trên sẽ giúp cho Quỹ đầu tư mạo hiểm hoạt động hiệu quả, đóng góp tích cực vào sự phát triển kinh tế - xã hội của Hà Nội.

5. Kinh nghiệm quốc tế

5.1. Cơ cấu tổ chức của quỹ đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách

Cơ cấu tổ chức của các quỹ đầu tư mạo hiểm (có sử dụng ngân sách) ở các quốc gia hàng

đầu về đầu tư mạo hiểm như Israel, Hoa Kỳ⁴, Trung Quốc⁵ và Singapore⁶ có sự khác biệt nhất định, tuy nhiên chúng đều có những điểm chung cơ bản nhằm đảm bảo hiệu quả quản lý, đầu tư và đảm bảo tính minh bạch. Dưới đây là một số đặc điểm chung của cơ cấu tổ chức này:

5.1.1. Hội đồng quản lý Quỹ

Quyết định cuối cùng: Hội đồng quản lý Quỹ có quyền quyết định cuối cùng về việc đầu tư vào một dự án nào đó.

Thành viên: Thường bao gồm các thành viên của ban quản lý, các nhà đầu tư chiến lược và các thành viên độc lập.

5.1.2. Ban quản lý

Giám đốc điều hành (CEO): Người đứng đầu quỹ, chịu trách nhiệm chung về chiến lược đầu tư, quản lý đội ngũ và báo cáo kết quả hoạt động.

Giám đốc đầu tư: Chuyên gia về đầu tư, chịu trách nhiệm đánh giá các cơ hội đầu tư, phân tích rủi ro và đưa ra quyết định đầu tư.

Chuyên gia phân tích: Đội ngũ phân tích thị trường, công nghệ và các doanh nghiệp khởi nghiệp để hỗ trợ quá trình ra quyết định đầu tư.

5.1.3. Ban cố vấn

Các chuyên gia trong nhiều lĩnh vực: Bao gồm các nhà khoa học, doanh nhân thành công, luật sư, chuyên gia tài chính, có kinh nghiệm và kiến thức sâu rộng trong các lĩnh vực liên quan đến đầu tư mạo hiểm.

Vai trò: Cung cấp tư vấn chiến lược, hỗ trợ quá trình đánh giá và lựa chọn các dự án đầu tư.

5.1.4. Các đơn vị hỗ trợ

Phòng pháp lý: Chịu trách nhiệm soạn thảo các hợp đồng đầu tư, đảm bảo tuân thủ các quy định pháp luật.

Phòng tài chính: Quản lý các hoạt động tài chính của quỹ, bao gồm kế toán, báo cáo tài chính và quản lý rủi ro.

Phòng quan hệ nhà đầu tư: Quản lý mối quan hệ với các nhà đầu tư, cung cấp thông tin về hoạt động của quỹ.

Đặc điểm nổi bật của cơ cấu tổ chức quỹ VC có sử dụng ngân sách tại các quốc gia phát triển:

Mạng lưới rộng lớn: Các quỹ VC tại các quốc gia phát triển thường có một mạng lưới rộng lớn các nhà đầu tư, doanh nghiệp khởi nghiệp, và các tổ chức hỗ trợ khởi nghiệp.

Chuyên môn cao: Đội ngũ quản lý của các quỹ VC tại các quốc gia phát triển thường có chuyên môn cao về đầu tư mạo hiểm và hiểu rõ về thị trường khởi nghiệp.

Tập trung vào các lĩnh vực công nghệ cao: Nhiều quỹ VC tại các quốc gia phát triển tập trung đầu tư vào các lĩnh vực công nghệ cao như công nghệ sinh học, công nghệ thông tin, an ninh mạng, trí tuệ nhân tạo, năng lượng mới.

5.2. Kinh nghiệm quản lý và vận hành quỹ đầu tư mạo hiểm

5.2.1. Hoa Kỳ [8,9]

Hoa Kỳ, với lịch sử lâu đời và kinh nghiệm phong phú trong lĩnh vực đầu tư mạo hiểm, đã

⁴ <https://www.sba.gov/about-sba/organization>

⁵ <http://www.cvca.com.cn/home/index/lshe.html>

⁶ <https://www.temasek.com.sg/en/about-us/our-board>, <https://www.svca.org.sg/board>

xây dựng nên một hệ thống quản lý và vận hành quỹ đầu tư mạo hiểm hiệu quả. Dưới đây là một số kinh nghiệm đáng chú ý:

Vai trò của Chính phủ: Chính phủ Hoa Kỳ đã thành lập các chương trình như Small Business Innovation Research (SBIR) và Small Business Technology Transfer (STTR) để hỗ trợ các doanh nghiệp nhỏ và vừa, đặc biệt là các startup, thông qua việc cấp vốn cho các dự án nghiên cứu và phát triển có tiềm năng thương mại. Ngoài SBIR và STTR, Chính phủ Hoa Kỳ còn thành lập nhiều quỹ đầu tư liên bang khác để hỗ trợ các lĩnh vực ưu tiên như năng lượng sạch, y tế, và quốc phòng. Ủy ban Chứng khoán Hoa Kỳ (SEC) chịu trách nhiệm giám sát hoạt động của các quỹ đầu tư mạo hiểm, đảm bảo tuân thủ các quy định về đầu tư và bảo vệ nhà đầu tư. Bên cạnh đó, Chính phủ Hoa Kỳ tạo ra một môi trường pháp lý và chính sách thuận lợi để khuyến khích đầu tư mạo hiểm, bao gồm các chính sách ưu đãi thuế, giảm quy định và hỗ trợ tiếp cận thị trường.

Nguyên tắc hoạt động minh bạch: Tất cả các thông tin về quỹ, danh mục đầu tư, kết quả hoạt động đều được công khai minh bạch, đảm bảo quyền lợi của nhà đầu tư. Quản lý quỹ phải báo cáo định kỳ về tình hình hoạt động của quỹ cho các nhà đầu tư. Quỹ phải chịu sự kiểm toán độc lập hàng năm để đảm bảo tính chính xác và minh bạch của các thông tin tài chính.

Quản lý rủi ro: Đầu tư vào nhiều dự án khác nhau ở các lĩnh vực khác nhau để giảm thiểu rủi ro. Trước khi đầu tư, các nhà quản lý quỹ phải đánh giá kỹ lưỡng các rủi ro tiềm ẩn của mỗi dự án. Lập kế hoạch ứng phó với các tình huống rủi ro có thể xảy ra.

Thoát vốn hiệu quả: Các quỹ đầu tư mạo hiểm thường có nhiều kênh thoát vốn như IPO, bán lại cho các công ty lớn hơn, hoặc sáp nhập và mua lại. Thời điểm thoát vốn được xác định dựa trên các yếu tố như sự tăng trưởng của doanh nghiệp, tình hình thị trường và mục tiêu của nhà đầu tư.

5.2.2. Israel [10,11]

Israel, với danh hiệu "Thung lũng Silicon của Trung Đông", đã đạt được những thành công đáng kể trong việc xây dựng một hệ sinh thái khởi nghiệp sôi động. Một trong những yếu tố quan trọng đóng góp vào thành công này là hệ thống quản lý và vận hành quỹ đầu tư mạo hiểm hiệu quả, đặc biệt là những quỹ sử dụng ngân sách nhà nước. Dưới đây là một số kinh nghiệm nổi bật của Israel:

Vai trò chủ động của Chính phủ: Các quỹ đầu tư quốc gia của Israel đóng vai trò quan trọng trong việc dẫn dắt và thúc đẩy đầu tư vào các lĩnh vực công nghệ cao, đặc biệt là những lĩnh vực có tiềm năng tạo ra giá trị gia tăng cao cho nền kinh tế. Chính phủ cung cấp các chính sách ưu đãi thuế, hỗ trợ vốn và các chính sách khác để khuyến khích sự phát triển của các quỹ đầu tư mạo hiểm.

Khung pháp lý linh hoạt và khuyến khích: Israel có một khung pháp lý linh hoạt và khuyến khích đầu tư, tạo điều kiện thuận lợi cho các hoạt động của các quỹ đầu tư mạo hiểm. Các quy định về quản lý quỹ đầu tư mạo hiểm được xây dựng một cách rõ ràng và minh bạch, đảm bảo sự công bằng và minh bạch trong quá trình đầu tư.

Tập trung vào các lĩnh vực có tiềm năng: Israel tập trung đầu tư vào các lĩnh vực công nghệ cao như công nghệ sinh học, công nghệ thông tin, an ninh mạng, và các công nghệ mới nổi khác. Việc lựa chọn các dự án đầu tư phải phù hợp với các chiến lược phát triển kinh tế - xã hội của Israel, như đảm bảo an ninh quốc gia, phát triển bền vững.

Hợp tác quốc tế: Các quỹ đầu tư của Israel thường hợp tác với các quỹ đầu tư nước ngoài để tăng cường năng lực và mở rộng mạng lưới đầu tư. Israel tích cực tham gia vào các mạng lưới đầu tư toàn cầu để cập nhật thông tin thị trường và tìm kiếm cơ hội đầu tư.

Xây dựng hệ sinh thái khởi nghiệp toàn diện: Chính phủ Israel đã tạo ra các chương trình

ươm tạo doanh nghiệp tương tự như Y-Combinator của Mỹ, cung cấp vốn đầu tư ban đầu, hỗ trợ tư vấn và kết nối mạng lưới cho các startup. Israel đã xây dựng một hệ thống các vườn ươm và không gian làm việc chung để hỗ trợ các doanh nghiệp khởi nghiệp. Các chương trình đào tạo, tư vấn, và kết nối được tổ chức thường xuyên để hỗ trợ các doanh nghiệp khởi nghiệp.

5.2.3. Trung Quốc [12,13]

Trung Quốc đã có những bước tiến đáng kể trong việc xây dựng và hoàn thiện hệ thống quản lý quỹ đầu tư mạo hiểm, đặc biệt là đối với các quỹ sử dụng ngân sách nhà nước. Dưới đây là một số kinh nghiệm đáng chú ý:

Vai trò chủ đạo của Nhà nước: Trung Quốc đã thành lập nhiều quỹ đầu tư mạo hiểm cấp quốc gia, đóng vai trò dẫn dắt và định hướng cho toàn bộ hệ thống. Nhà nước cung cấp các nguồn vốn ưu đãi, giảm thuế, và các chính sách hỗ trợ tài chính khác để khuyến khích sự phát triển của các quỹ đầu tư mạo hiểm. Các cơ quan nhà nước phối hợp chặt chẽ với các quỹ đầu tư mạo hiểm để đảm bảo hiệu quả sử dụng ngân sách và đạt được các mục tiêu phát triển kinh tế - xã hội.

Khung pháp lý rõ ràng và chi tiết: Trung Quốc đã ban hành nhiều quy định chi tiết dành riêng cho các quỹ đầu tư mạo hiểm sử dụng ngân sách, bao gồm các quy định về thành lập, quản lý, đầu tư, và thanh lý quỹ. Các quỹ này phải chịu sự giám sát chặt chẽ của các cơ quan nhà nước, bao gồm việc báo cáo định kỳ, kiểm toán độc lập và thanh tra chuyên ngành.

Tập trung vào các lĩnh vực ưu tiên: Các quỹ đầu tư mạo hiểm của Trung Quốc thường tập trung vào các lĩnh vực công nghệ cao như trí tuệ nhân tạo, công nghệ sinh học, năng lượng mới, và các công nghệ chiến lược khác. Việc lựa chọn các dự án đầu tư phải phù hợp với các chiến lược phát triển kinh tế - xã hội của Trung Quốc, như "Made in China 2025".

Cơ chế quản lý minh bạch và hiệu quả: Các quỹ đầu tư mạo hiểm phải tuân thủ một quy trình đầu tư rõ ràng, bao gồm các giai đoạn như đánh giá dự án, phê duyệt đầu tư, theo dõi và đánh giá. Quyết định đầu tư thường được đưa ra bởi một hội đồng đầu tư, đảm bảo tính khách quan và khoa học. Các quỹ phải đánh giá hiệu quả đầu tư một cách thường xuyên để kịp thời điều chỉnh chiến lược và phân bổ nguồn lực.

Xây dựng hệ sinh thái khởi nghiệp toàn diện: Trung Quốc đã xây dựng một hệ thống các vườn ươm và không gian làm việc chung để hỗ trợ các doanh nghiệp khởi nghiệp. Các chương trình đào tạo, tư vấn, và kết nối được tổ chức thường xuyên để hỗ trợ các doanh nghiệp khởi nghiệp.

5.2.4. Singapore [14,15]

Singapore, một quốc đảo nhỏ bé nhưng lại là một trong những trung tâm tài chính hàng đầu thế giới, đã có những kinh nghiệm đáng giá trong việc xây dựng và quản lý các quỹ đầu tư mạo hiểm, đặc biệt là những quỹ có sử dụng ngân sách nhà nước. Dưới đây là một số điểm nổi bật trong mô hình của Singapore:

Vai trò của Chính phủ: Chính phủ Singapore thường là nhà đầu tư ban đầu vào các quỹ đầu tư mạo hiểm, tạo ra hiệu ứng lan tỏa và thu hút các nhà đầu tư tư nhân khác. Chính phủ đã xây dựng một khung pháp lý rõ ràng, minh bạch và linh hoạt để quản lý hoạt động của các quỹ đầu tư mạo hiểm. Chính phủ cung cấp các chính sách ưu đãi thuế, hỗ trợ vốn và các chính sách khác để khuyến khích sự phát triển của các quỹ đầu tư mạo hiểm.

Quản lý chuyên nghiệp: Singapore có nhiều quỹ đầu tư nhà nước như Temasek Holdings, GIC Private Limited, với đội ngũ quản lý chuyên nghiệp và kinh nghiệm quốc tế. Các quỹ đầu tư nhà nước thường có những tiêu chí đầu tư rõ ràng, tập trung vào các lĩnh vực có tiềm năng tăng trưởng cao và phù hợp với chiến lược phát triển quốc gia. Hiệu quả hoạt động của các quỹ được đánh giá thường xuyên để đảm bảo việc sử dụng vốn hiệu quả và đạt được mục tiêu đề ra.

Tập trung vào các lĩnh vực có tiềm năng: Singapore tập trung đầu tư vào các lĩnh vực công nghệ cao như công nghệ sinh học, công nghệ thông tin, và các công nghệ mới nổi khác. Các quỹ đầu tư nhà nước thường tập trung đầu tư vào các ngành công nghiệp trọng điểm của quốc gia, như tài chính, hàng hải, và logistics.

Hợp tác quốc tế: Các quỹ đầu tư nhà nước của Singapore thường hợp tác với các quỹ đầu tư nước ngoài để tăng cường năng lực và mở rộng mạng lưới đầu tư. Singapore tích cực tham gia vào các mạng lưới đầu tư toàn cầu để cập nhật thông tin thị trường và tìm kiếm cơ hội đầu tư.

5.3. Kinh nghiệm về lựa chọn các dự án đầu tư mạo hiểm

Mỗi quốc gia có những đặc điểm riêng về hệ sinh thái khởi nghiệp và các tiêu chí đầu tư mạo hiểm khác nhau. Tuy nhiên, có những điểm chung và kinh nghiệm đáng học hỏi từ các cường quốc đầu tư mạo hiểm như Hoa Kỳ [16], Israel [17], Trung Quốc [18] và Singapore. Dưới đây là một số tiêu chí điển hình mà các quỹ đầu tư mạo hiểm tại các quốc gia này thường sử dụng [19,20]:

5.3.1. Đội ngũ sáng lập

Kinh nghiệm: Đội ngũ sáng lập có kinh nghiệm thực tế trong ngành, hiểu rõ thị trường và có khả năng thực thi ý tưởng.

Mối quan hệ: Đội ngũ có mạng lưới quan hệ rộng, có thể hỗ trợ trong việc tìm kiếm khách hàng, đối tác và nguồn lực.

Đam mê và quyết tâm: Đội ngũ có đam mê với sản phẩm, dịch vụ của mình và có quyết tâm cao để đạt được mục tiêu.

5.3.2. Ý tưởng kinh doanh

Tính độc đáo: Ý tưởng mới lạ, khác biệt so với các sản phẩm, dịch vụ hiện có trên thị trường.

Khả năng mở rộng: Ý tưởng có khả năng mở rộng quy mô và phát triển thành một doanh nghiệp lớn mạnh.

Giải quyết vấn đề: Sản phẩm, dịch vụ giải quyết được một vấn đề thực tế của thị trường, mang lại giá trị cho khách hàng.

Phù hợp với xu hướng: Ý tưởng phù hợp với các xu hướng phát triển của thị trường và xã hội.

5.3.3. Mô hình kinh doanh

Khả năng sinh lời: Mô hình kinh doanh rõ ràng, khả thi và có tiềm năng sinh lời cao.

Cạnh tranh: Mô hình kinh doanh có khả năng cạnh tranh với các đối thủ khác trên thị trường.

Khả năng bảo vệ: Mô hình kinh doanh có các rào cản cạnh tranh để bảo vệ trước sự cạnh tranh của đối thủ.

5.3.4. Thị trường

Kích thước thị trường: Dự án phải nhắm đến một thị trường đủ lớn để đảm bảo sự tăng trưởng bền vững.

Tốc độ tăng trưởng: Thị trường mục tiêu cần có tốc độ tăng trưởng cao.

Khả năng cạnh tranh: Dự án phải có khả năng cạnh tranh với các đối thủ hiện có và các đối thủ tiềm năng.

5.3.5. Công nghệ

Độc mới: Công nghệ mới, độc đáo và có tiềm năng tạo ra đột phá. Israel ưu tiên đầu tư vào

các lĩnh vực có tiềm năng cao như công nghệ sinh học, công nghệ thông tin, an ninh mạng, và các công nghệ mới nổi khác. Trung Quốc, các dự án được lựa chọn thường phải phù hợp với các chiến lược phát triển công nghiệp và công nghệ của Trung Quốc, như sáng kiến "Made in China 2025". Singapore thường tập trung đầu tư vào các lĩnh vực công nghệ cao và đổi mới sáng tạo, đặc biệt là những lĩnh vực có tiềm năng tạo ra giá trị gia tăng cao cho nền kinh tế như công nghệ sinh học, công nghệ thông tin, tài chính công nghệ (fintech), và các công nghệ xanh.

Bảo hộ sở hữu trí tuệ: Dự án cần có các bằng sáng chế hoặc các hình thức bảo hộ sở hữu trí tuệ khác để bảo vệ ý tưởng và công nghệ.

Khả năng thương mại hóa: Công nghệ có thể được thương mại hóa thành sản phẩm, dịch vụ có giá trị.

5.3.6. Tài chính

Yêu cầu vốn: Quy mô vốn đầu tư phù hợp với giai đoạn phát triển của doanh nghiệp.

Kế hoạch tài chính: Doanh nghiệp có kế hoạch tài chính rõ ràng, bao gồm dự báo doanh thu, chi phí và dòng tiền.

Khả năng thu hồi vốn: Nhà đầu tư có thể thu hồi vốn đầu tư thông qua các hình thức như IPO, bán lại cho các công ty khác.

5.3.7. Đánh giá rủi ro

Phân tích kỹ lưỡng: phân tích kỹ lưỡng các rủi ro tiềm ẩn của mỗi dự án.

Xây dựng các kịch bản rủi ro: Lập kế hoạch ứng phó với các tình huống rủi ro có thể xảy ra.

5.3.8. Các yếu tố khác

Đội ngũ cố vấn: Doanh nghiệp có đội ngũ cố vấn giàu kinh nghiệm, có thể hỗ trợ doanh nghiệp phát triển.

Khả năng thích ứng: Doanh nghiệp có khả năng thích ứng với những thay đổi của thị trường và công nghệ.

6. Khuyến nghị với thành phố Hà Nội

Việc thành lập Quỹ Đầu tư Mạo hiểm sử dụng ngân sách thành phố là một bước đi đúng đắn để hỗ trợ và thúc đẩy hệ sinh thái khởi nghiệp tại Hà Nội. Để đảm bảo hiệu quả hoạt động và tối đa hóa lợi ích, dưới đây là một số khuyến nghị về cơ cấu tổ chức và hoạt động của Quỹ:

6.1. Cơ cấu tổ chức của Quỹ

6.1.1. Hội đồng quản lý

Bao gồm các chuyên gia trong lĩnh vực đầu tư, kinh doanh, khoa học công nghệ, đại diện chính quyền thành phố và các nhà đầu tư.

Có trách nhiệm quyết định chiến lược đầu tư, phê duyệt các dự án đầu tư, và giám sát hoạt động của quỹ.

6.1.2. Ban quản lý

Giám đốc điều hành (CEO): Người đứng đầu quỹ, chịu trách nhiệm chung về chiến lược đầu tư, quản lý đội ngũ và báo cáo kết quả hoạt động.

Giám đốc đầu tư: Chuyên gia về đầu tư, chịu trách nhiệm đánh giá các cơ hội đầu tư, phân tích rủi ro và đưa ra quyết định đầu tư.

Chuyên gia phân tích: Đội ngũ phân tích thị trường, công nghệ và các doanh nghiệp khởi nghiệp để hỗ trợ quá trình ra quyết định đầu tư.

6.1.3. Ban cố vấn

Các chuyên gia trong nhiều lĩnh vực: Bao gồm các nhà khoa học, doanh nhân thành công,

luật sư, chuyên gia tài chính, có kinh nghiệm và kiến thức sâu rộng trong các lĩnh vực liên quan đến đầu tư mạo hiểm.

Vai trò: Cung cấp tư vấn chiến lược, hỗ trợ quá trình đánh giá và lựa chọn các dự án đầu tư.

6.1.4. Các đơn vị hỗ trợ

Phòng pháp lý: Chịu trách nhiệm soạn thảo các hợp đồng đầu tư, đảm bảo tuân thủ các quy định pháp luật.

Phòng tài chính: Quản lý các hoạt động tài chính của quỹ, bao gồm kế toán, báo cáo tài chính và quản lý rủi ro.

Phòng quan hệ nhà đầu tư: Quản lý mối quan hệ với các nhà đầu tư, cung cấp thông tin về hoạt động của quỹ.

6.2. Nguyên tắc hoạt động

Tính độc lập: Quỹ cần có tính độc lập cao trong hoạt động đầu tư, quyết định đầu tư, và đánh giá hiệu quả.

Minh bạch: Tất cả các hoạt động của Quỹ phải được thực hiện một cách minh bạch, công khai và tuân thủ các quy định pháp luật.

Chuyên nghiệp: Quỹ cần xây dựng đội ngũ quản lý chuyên nghiệp, có kinh nghiệm trong lĩnh vực đầu tư mạo hiểm và hiểu rõ về thị trường khởi nghiệp.

Hướng tới thị trường: Quỹ cần hoạt động theo cơ chế thị trường, ưu tiên các dự án có tiềm năng thương mại cao và khả năng tạo ra giá trị gia tăng.

6.3. Quá trình ra quyết định đầu tư

Xây dựng tiêu chí đầu tư rõ ràng: Quỹ cần xây dựng một bộ tiêu chí đầu tư rõ ràng, bao gồm các yếu tố như tiềm năng thị trường, đội ngũ sáng lập, công nghệ, mô hình kinh doanh, khả năng bảo vệ sở hữu trí tuệ.

Đánh giá đa chiều: Quá trình đánh giá dự án cần được thực hiện một cách đa chiều, bao gồm cả đánh giá về mặt tài chính, kỹ thuật và thị trường.

Quy trình phê duyệt chặt chẽ: Quỹ cần có một quy trình phê duyệt dự án chặt chẽ, đảm bảo sự đồng thuận của các thành viên Hội đồng quản trị.

6.4. Các hoạt động hỗ trợ doanh nghiệp khởi nghiệp

Ươm tạo doanh nghiệp: Quỹ có thể thành lập hoặc hợp tác với các vườn ươm doanh nghiệp để hỗ trợ các startup ở giai đoạn đầu.

Đào tạo và tư vấn: Cung cấp các chương trình đào tạo và tư vấn về kinh doanh, quản lý, và kỹ năng mềm cho các doanh nghiệp khởi nghiệp.

Kết nối mạng lưới: Tạo điều kiện để các doanh nghiệp khởi nghiệp kết nối với các nhà đầu tư, đối tác, và khách hàng.

6.5. Đánh giá hiệu quả

Các chỉ số đánh giá hiệu quả: Quỹ cần xây dựng các chỉ số đánh giá hiệu quả rõ ràng, bao gồm tỷ lệ thành công của các dự án đầu tư, lợi nhuận đầu tư, và tác động đến sự phát triển kinh tế - xã hội.

Đánh giá định kỳ: Hiệu quả hoạt động của quỹ cần được đánh giá định kỳ để kịp thời điều chỉnh chiến lược và hoạt động.

6.6. Một số khuyến nghị khác

Quỹ có thể hợp tác với các quỹ đầu tư trong và ngoài nước để tăng cường nguồn lực và mở rộng mạng lưới.

Quỹ cần có một quỹ dự phòng để ứng phó với các rủi ro có thể xảy ra.

Quỹ cần xây dựng một hệ thống thông tin quản lý hiệu quả để theo dõi và quản lý các dự án đầu tư.

Đầu tư mạo hiểm luôn đi kèm với rủi ro cao. Vì vậy, cần có các cơ chế quản lý rủi ro hiệu quả.

Hà Nội còn thiếu các chuyên gia có kinh nghiệm trong lĩnh vực đầu tư mạo hiểm. Chính vì vậy, cần tăng cường đào tạo và thu hút nhân tài.

Các cơ quan quản lý nhà nước, các tổ chức hỗ trợ khởi nghiệp, các nhà đầu tư cần phối hợp chặt chẽ để tạo ra một môi trường thuận lợi cho các doanh nghiệp khởi nghiệp.

Việc xây dựng một quỹ đầu tư mạo hiểm thành công đòi hỏi sự nỗ lực của nhiều bên, bao gồm chính quyền thành phố, các nhà đầu tư, các chuyên gia và các doanh nghiệp khởi nghiệp. Với một cơ cấu tổ chức phù hợp và những hoạt động hiệu quả, quỹ đầu tư mạo hiểm sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy sự phát triển của hệ sinh thái khởi nghiệp tại Hà Nội.

III. KẾT LUẬN

Lần đầu tiên ở Việt Nam, khung pháp lý về Quỹ đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách đã được ban hành trong Luật Thủ đô (Luật số 39/2024/QH15). Trong bài báo này, chúng tôi đã đi sâu phân tích các quy định về Quỹ đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách trong Luật Thủ đô. Để đảm bảo việc thành lập và hoạt động của Quỹ đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách của thành phố Hà Nội đạt được hiệu quả cao nhất, cần cụ thể hóa một số nội dung sau trong các văn bản hướng dẫn thực hiện Luật Thủ đô: (1) Cơ chế quản lý và vận hành Quỹ; (2) Tiêu chí lựa chọn dự án đầu tư; (3) Cơ chế phối hợp; (4) Cơ chế thoái vốn; (5) Đánh giá hiệu quả hoạt động của Quỹ; (6) Cơ chế minh bạch và công khai. Đồng thời kinh nghiệm của các quốc gia phát triển về Quỹ đầu tư mạo hiểm có sử dụng ngân sách cũng đã được chúng tôi nghiên cứu, để từ đó đưa ra các khuyến nghị với thành phố Hà Nội trong việc xây dựng cơ cấu tổ chức, quản lý và hoạt động của Quỹ.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Lerner, Joshua (1999), *Venture Capital and Private Equity: Casebook*, New York: John Wiley & Sons.
2. Startup Genome, <https://startupgenome.com/ecosystems/silicon-valley>.
3. Startup Genome, <https://startupgenome.com/ecosystems/tel-aviv>.
4. Startup Genome, <https://startupgenome.com/ecosystems/beijing>.
5. Phạm Tiến Mạnh (2018), Kinh nghiệm phát triển quỹ đầu tư mạo hiểm tại Trung Quốc và bài học cho Việt Nam, *Tạp chí Khoa học & Đào tạo Ngân hàng* 194, 71-79.
6. Startup Genome, <https://startupgenome.com/ecosystems/singapore>.
7. Quốc Hội (2024), Luật Thủ đô (Luật số 39/2024/QH15).
8. <https://www.usvp.com/news/>
9. <https://vc-mapping.gilion.com/venture-capital-firms/united-states>
10. <https://visible.vc/blog/venture-capital-in-israel/>
11. https://en.wikipedia.org/wiki/Venture_capital_in_Israel
12. Jun C. (2023), Venture capital research in China: Data and institutional details, *Journal of Corporate Finance* 81, 102239.
13. https://www.crunchbase.com/organization/china-venture-capital/recent_investments
14. <https://www.svca.org.sg/publications>.
15. <https://aecvcci.vn/tin-tuc-n11144/singapore-thanh-thoi-nam-cham-hut-gioi-dau-tu-trung-quoc.htm>, Singapore thành thời nam châm hút giới đầu tư Trung Quốc, truy cập ngày 21/10/2024.

16. Sunny L. S., Roberto S. S., Lingling Q. (2024), Divergent trajectories on frontier innovations: A comparison of international venture capital-invested ventures between China and the United States, *Technovation* 137, 103094.
17. Jarunee W. (2016), Exploring strategic venture capital financing with Silicon Valley style, *Technological Forecasting & Social Change* 102, 80–89.
18. Xiaoxia H., Yan Chen J., Sushanta M. (2024), Endorsement and firm financing: Evidence from government venture capital market in China, <https://doi.org/10.1016/j.bar.2024.101471>.
19. Marinko S., Beata G., Volodymyr P. (2023), A decision-making support model for financing start-up projects by venture capital funds on a crowdfunding platform, *Journal of Business Research* 158, 113719.
20. Tereza T. (2018), Legal framework quality and success of (different types of) venture capital investments, *Journal of Banking and Finance* 87, 333–350.

REGULATIONS ON VENTURE INVESTMENT FUNDS USING BUDGET IN THE CAPITAL LAW

Abstract: *Venture Capital Funds (VCF) are crucial in promoting innovation, creativity, and economic development, especially for startups. When using the state budget, the role of these funds is further expanded and brings more positive effects. For the first time in Vietnam, the legal framework for VCF using the state budget has been enacted in the Capital Law (Law No. 39/2024/QH15, passed by the 15th National Assembly on June 28, 2024). This article will delve into the regulations on VCF using the state budget in the Capital Law, and at the same time propose specific recommendations for concretizing these policies as a basis for building legal documents and guidelines for implementing the Capital Law on VCF using the state budget. The experiences of developed countries such as the United States, Israel, China, and Singapore on VCF using the state budget are also studied as a basis for providing recommendations to Hanoi city in building the organizational structure, management, and operation of VCF using the state budget.*

Keywords: *Budget, Capital Law, innovation, policy mechanism, venture investment funds.*