

湖北省建设投贷联动机制的对策建议

2016年4月21日，中国银监会与科技部、中国人民银行联合发布《关于支持银行业金融机构加大创新力度开展科创企业投贷联动试点的指导意见》（以下简称《指导意见》），搭建起投贷联动的政策框架，并明确首批5个试点地区和10家试点银行，标志着投贷联动试点正式启动。投贷联动作为商业银行参与创业投资，在创业投资机构VC/PE对创业企业评估、股权投资之后，以债权形式为企业提供融资支持，形成股权投资和债券投资之间的联动融资模式，实现商业银行、创业投资公司和创业企业之间的共赢，投贷联动模式也被称为经济动力孵化器，是激励企业创新、鼓励全民创业、保持综合国力领先的源泉。湖北如何利用此次武汉东湖高新区和汉口银行作为试点区域和试点银行的大好机遇，关系到湖北战略性新兴产业的发展，关系到“建成支点、走在前列、作为长江经济带的脊梁”战略的实现。

一、湖北建设投贷联动机制的优势与劣势

湖北省开展投贷联动有其优势和劣势。优势在于：（1）国家的政策支持。继武汉城市圈科技金融试点获批后，2016年4月，湖北省再次获批“武汉内陆自贸区”，并且中央对此自贸区的定位是“战略性新兴产业和高技术产业基地”，这是这次获批的七个自贸区唯一这样定义的省份，表明中央对湖北发展战略性新兴产业和高技术产业的信心。同时，武汉东湖高新区和汉口银行获批投贷联动改革的试点区域和试点银行。（2）省政府对创新驱动战略的大力支持。省政府在2008年设立了省级创投引导基金，目前规模已经达到6.7亿，与境内外知名投资机构合作设立了17支子基金，总规模达到37.64亿元，实现财政资金近9倍的杠杆放大，2015年省政府又出资400亿人民币向金融机构、企业和社会资本募集1600亿元，设立规模为2000亿元的长江经济带产业基金，力争基金总规模达到4000亿元，同时省政府将用于工业战略性新兴产业，现代服务业等竞争性领域的省级专项资金进行整合，统筹设立省级股权投资引导基金，力争到2020年使基金的总规模达到50亿元以上，进一步撬动社会资本投向全省高新技术产业和科技企业生产一线。同时，全省市州设立政府创投引导基金热情高涨，目前省创投引导基金已联合荆州、荆门、鄂州、黄冈等10市共设立省市联动创投引导基金总规模59.8亿元。全省创投引导基金总规模达到170亿元，构建了涵盖全

省创投引导基金的运行体系。劣势在于：（1）创业氛围不强，创投机构不多。（2）湖北虽然是科教大省，但留不住优秀人才，人才流失严重。

二、湖北省建设投贷联动机制面临的障碍

1. 政策层面存在诸多限制

虽然在深化体制机制改革加快创新驱动发展的战略层面国家推动投贷联动的思路已经基本明确，银投协助共赢契合监管部门推进科技创新创业企业投贷联动融资的政策导向，但在国家政策层面尚且存在诸多限制。

第一，业务拓展受监管制约。行动在思想之后，投贷联动尚未在商业银行相关法律得以明确，而且受制于“商业银行不得向非自用不动产投资或者向非银行金融机构和企业投资”的法律规定，商业银行需要借道创投机构或绕道表外业务开展股权投资，在不触及监管政策与法律制约的前提下投贷联动业务的灵活拓展空间有限。

第二，交互涉及的法律不完备。“债权+股权”的交互融合中，涉及的法律主体和法律关系较为复杂，除了借贷、担保、股权投资、金融居间服务等基本法律关系外还有股权质押登记、知识产权质押登记、估值调整协议、财务顾问收费、理财投资等一系列法律限制，因为针对投贷联动的法律完备性并不充分，很难无分歧地平衡相关利益主体关系。

2. 业务模式潜藏隐性风险

不同的风险偏好对应不同的投融资期限以及预期收益。创投机构注重科创企业的未来发展潜力，投资期限长、预期收益高，而商业银行关注科创企业的当期偿还能力，贷款期限短、预期收益低，整体面临风险与收益错配问题。第一，在商业银行与创投机构合作的投贷联动业务模式下，对于同一企业两者承担相似的坏账风险，因为信贷业务风险往往当期就会显现，而超额的股权增值收益需延期才能获得，在贷款不良率容忍度并未单列的监管环境下，商业银行开展投贷联动业务当期需要承担着隐性信贷风险压力。第二，投贷联动模式整合的除了商业银行、创投机构以外还有证券公司、律师事务所、会计师事务所、评估机构等中介机构的多方资源，商业银行作为金融居间服务商，从中获得的除利息收入还有部分权溢价收益、金融顾问收益等，在严格执行监管部门服务价格的政策性规定的前提下，由于对此合作模式缺少法定依据，商业银行还隐性承担着必要的政策风险。

3. 平台联动合作机制不畅

供给侧改革将促发频繁的企业重组变阵与强烈的产业链条延伸，渠道和网络成为关键制约因素，而隐藏其中的便是最具活力的平台。投贷联动的本质经济规律与经济潜力就是整合内外部资金、客户、服务、人才等多方资源，构建共享、开放的合作平台，而目前远未形成。这是因为，第一，退出机制不完善。无论投贷联动业务采用何种模式提供金融产品或市场服务都由科创型小微企业的金融需求产生，其本身并不具独立性；合作双方虽金融功能互补，但股权投资退出方式依赖于企业的成长壮大和公开交易市场的繁荣，在投资期限有限的情况下，提前退出将丧失良好的投资增值机遇。第二，核心整合力有限。投贷联动的创新生态系统以金融核心能力为牵引将客户集合于虚拟平台之上，整合资源解决多层次需求，但现实中商业银行、创投机构、政务平台、社会中介等平台不关联，功能不可替代，相应的信息收集、资金储备、风险评级、信用评价、对接处理等机制并未具体落实到日常合作中。

4. 创投机构的引进机制不畅

阻碍湖北创投机构引进的障碍主要有：（1）银行融资渠道不畅。许多创投机构的行业品牌、净资产、偿还能力都得到了商业银行的认可，但《贷款通则》第二十条“（企业）不得用贷款从事股本权益性（股权）投资”的规定，封堵了创投机构向银行融资的通道。（2）外资创投面临结汇机制滞后的问题。2009年，湖北高新技术投资公司与日本大和投资发起成立了中部地区第一支中外合作制基金——高和创投。在投资运作中，日资无法在基金层面结汇，必须投入实体企业后在企业层面结汇。这种操作方式，对于被投企业而言相当烦琐，难以接受，很多投资机会因而流失，也给引入外资设立了较高的门槛，严格的外汇管制政策给外资基金的投资运作设置了很大的障碍。（3）国有资本进入创投的渠道也并不通畅。2009年，财政部、国资委、证监会共同出台了的国有股划转规定，给国有创投机构进行募资及投资造成了巨大打击，因为所投资企业上市后增量发行的10%将由国有股东（包括创投机构）划转至社保基金，投资成本面临“血本无归”，更谈不上投资收益。

三、湖北省建设投贷联动机制的对策建议

针对湖北省实际，提出以下发展投贷联动的对策。

1. 引进省外境外有实力的创投机构，发展本地创投机构，形成全省浓厚的创

业创新氛围

第一，借“武汉内陆自贸区”的东风，放宽融资途径限制，取消国有股转持规定，降低创投机构税负，只要是便利创投的措施，我们都可先行先试；第二，借鉴美国州政府给予天使投资税收优惠的做法，允许天使投资机构和个人向符合条件早期项目的投资抵免其应纳税所得额；第三，采用名单制动态管理，根据资金实力、经营业绩、管理层从业经验等维度制定评价标准，筛选一批优质的股权投资机构；第四，营造宽容失败的社会环境，引导由普遍关注成功者和成功投资向鼓励宽容失败的创业精神转变。

2. 做好投贷联动探索的体制机制设计

一是加强财政金融联动机制建设，完善投贷联动的风险补偿机制。对开展投贷联动的商业银行给予一定的投资风险缓释措施或贷款损失风险补偿，如由政府出资设立科技创新企业融资专业担保公司和设立风险补偿基金。同时，应明确追偿机制。补偿后，财政资金享有与贷款资金同等的向企业追偿的权利，财政部门可以委托银行代为追偿，或者指定地方资产管理公司等主体代表财政部门与银行共同追偿，追偿所得按照风险补偿的比例返还财政补偿资金专户。二是加快发展区域股权市场，利用好基金类金融工具。如充分发挥中小板市场、创业板市场、股权代办系统等对科技型中小企业的培育和促进作用；引导市场化基金公司发展股权投资，明确政府类投资基金的股权投资业务占比底线；同时要抓紧培育科技企业融资相关的专业中介机构，优化区域金融环境。三是探索建立优质科创企业项目储备库。由科技部门牵头，建立专家评审制度，筛选出一批符合条件的优质中小科创企业，为开展投贷联动业务提供目标客户参考。

3. 引导商业银行加强投贷联动的风险防控

投贷联动的目标客户主要是高成长性的科创企业，满足其不同成长阶段的资金需求，并给予贷款风险补偿。需要明确的是，投贷联动并未改变银行贷款的债权投资本质属性和银行稳健经营的要求。因此，在适度提高投贷联动科技信贷不良容忍度的同时，要引导商业银行建立适用于股权投资的风险管理体系，实现风险可控，商业可持续。一是投资杠杆要适度。对项目中股权投资机构的投资占比要有下限约束，避免以投贷联动之名，由银行贷款承担全部的投资风险。二是做好风险隔离。股权投资和信贷应有严格的风险隔离，原则上应实行投资与贷款在组织机构和资金的分离，按照股权投资、银行信贷不同的特点和流程，实行独立

审批、单列单管、单独核算。必须尊重、维护银行和股权投资机构具体业务的自主决策权利，实现投与贷的实质分离，防止风险传染蔓延。三是在项目选择上要注意风险分散。投贷联动项目不宜集中在某个地区或行业，对于风险较大的新兴产业，应设定可控的风险限额。

4. 选择合适的投贷联动运作模式

投贷联动的几种运作模式都有各自的适用范围。其中，商业银行直接投资模式受监管政策影响最大，适用于试点区域和试点银行，但不适用于大部分商业银行。因此，湖北省可在试点区域和试点银行开展商业银行直接投资模式；银行集团内部联动模式适合大型股份制商业银行，但不适合中小型商业银行；在湖北省非试点区域和非试点银行，湖北可借鉴江苏银行模式和英国“中小企业成长基金”模式，通过政府母基金运作的方式，撬动社会资本参与投贷联动。此外，作为一种投贷联动的创新模式——互联网金融+投贷联动的模式，湖北也可创新采用。

5. 商业银行深化与风险投资机构的合作，建立更为顺畅的信息共享、决策协同机制

建议商业银行与风投机构建立切实可行的信息共享、决策协同机制：一是建立重要决策会议列席制度，对于关系企业未来发展的重要决策会议，风投机构、商业银行分别代表重要股权方与债权方列席，并对企业未来发展提出专业化建议；二是建立企业发展重大事项联席通报制度，明确企业重大事项的范围、信息通报共享的频次与方式，形成商业银行、风投机构对股权债权安全的监控合力，确保相关资金的合理使用；三是建立企业风险事件的协同应对机制，针对初步出现风险的企业，商业银行与风投机构要联合磋商解决方案，按照“一企一策”的原则区别对待，对于发展前景好、遇到暂时困难的企业，双方可继续维持或增加扶持力度，同时风投机构对银行的新增贷款给予担保，消除商业银行的后顾之忧，阻断股权、债权风险的相互传导。