

## 政府引导基金助推私募市场发展

### 引导更多社会资金进入初创期创新企业

在私募股权投资市场,政府引导基金正扮演着越来越重要的角色。

相关数据显示,在2017年三季度中国风险投资/私募股权投资(VC/PE)市场上,尽管已披露相关基金成立数量几乎与上季度持平,但募资规模与上个季度相比出现了一定幅度的下降,整体募资态势表现一般。

不过,平淡中并非没有亮点。由于政府政策大力扶持创新企业,积极发展政府引导基金,由政府引导基金作为LP(有限合伙人)的子基金纷纷成立,且正进入投资周期,成为私募股权投资市场中一股非常重要的力量。

### 政府引导基金爆发式增长

政府引导基金是指由政府设立并按市场化方式运作的政策性基金。分析人士认为,成立引导基金,主要用于增加股权投资的政府资金供给,克服单纯通过市场配置股权资本的市场失灵问题,促进创新企业股权融资,发挥财政资金的杠杆放大效应。

的确,政府引导基金的设立具有重要意义。比如,可以引导社会资金集聚,形成资本供给效应;可以优化资金配置方向,落实国家产业政策;有利于引导资金投资方向,扶持创新型中小企业。

特别是从创新创业角度看,目前,国内很多创业投资机构及海外基金均出现投资企业阶段不均衡的特点,多倾向于投资中后期的项目,而正处于生死存亡关键时刻的初创企业,却很难吸引到资金的投入。通过设立政府引导基金,引导更多社会VC/PE资金进入处于初创期的企业,从而可以培养一批极具创新能力、市场前景好的初创企业快速成长。

我国政府引导基金起步较早,经过最初的探索以及此后的试点与规范,近几年迎来爆发式增长。

随着我国经济进入转型升级期,创业投资引导基金的政府引导作用日益增强,运作模式日趋完善,政府

引导基金发展也步入繁荣期。2014年,各个地方政府陆续出台相关政策并成立了专项基金,掀起了发展政府引导基金的新浪潮。中国政企合作投资基金、中国国有资本风险投资基金等千亿级别的政府引导基金纷纷落地。2015年1月14日,国务院常务会议决定设立规模400亿元的国家新兴产业创业投资引导基金。业内预计,这将带动1600亿元左右规模的资金投向创新型的初创期和早期企业。

数据显示,2014~2016年,我国政府引导基金规模呈现井喷式增长,到目前全国设立引导基金千余只。相比来看,此前政府引导基金直到2013年规模还只有730亿元,近3年来政府引导基金规模可谓爆发式增长。

### 助推私募股权投资发展

政府引导基金的快速增长,带动了VC/PE市场的发展。数据显示,2016年,中国VC/PE市场募集基金规模达到1747亿美元,创下了历史最高水平。市场上30亿元、50亿元乃至100亿元规模的单笔基金比比皆是。这背后的原因有很多,但有一个因素最为关键,那就是爆发式增长的政府引导基金。

过去几年,在我国私募股权投资市场上,机构LP增长迅速,已经逐渐与以富有家族及个人为代表的高净值客户平分秋色。从LP类型的分布来看,投资和资管公司由2012年的8.1%上升为目前的12%,而政府机构及政府引导基金、VC/PE机构、上市公司等占比均有所增加,机构型LP几乎全部飘红。

作为中国私募股权投资市场机构LP的后起之秀,政府引导基金这两年保持了迅猛发展态势。清科研究中心表示,在中国私募股权投资LP市场上,政府引导基金、国有企业等拥有雄厚资金实力的国资LP纷纷入局,市场化母基金活跃度不减,险资机构、上市公司等机构LP参与积极性逐渐高涨。其中,在经历了2015年和

2016年的设立高潮期之后,政府引导基金普遍在2017年迎来投资期,成为LP市场越来越重要的参与者。

### 市场化运作是关键

随着政府引导基金的兴起,部分股权投资母基金开始吸引其作为出资人,但由于政府引导基金与市场化私募股权投资母基金的诉求不一,有时双方诉求存在利益冲突。政府引导基金更重视扶持当地战略性新兴产业的发展,而股权投资母基金则要求更高的股权投资回报。分析认为,LP与GP(普通合伙人)利益不一致,会导致“利益共享,但风险不共担”的局面出现,严重影响基金的运作效率等。

因此,政府引导基金在快速增长并推动私募股权投资发展的过程中,如何规范发展、如何向市场化转型颇受关注。

2014年5月21日,国务院总理李克强主持召开国务院常务会议,会议决定,加快设立国家新兴产业创业投资引导基金,完善市场化运行长效机制,实现引导资金有效回收和滚动使用,破解创新型中小企业融资难题。可以说,政府引导基金向市场化转型是大势所趋,虽然市场化转型之路充满艰辛,但向市场化转型将为政府引导基金自身提供长久发展的源动力。

此外,业内有研究建议,在搭建市场化运作框架的同时,要加快多层次资本市场改革与发展,便利引导基金退出。该研究表示,多层次资本市场是引导基金最重要的退出渠道,建议一方面要加快创业板改革和发展,长期保持IPO常态化,逐步推动有未弥补亏损的企业以及未盈利企业在创业板上市,以便引导基金顺利退出优质投资企业;另一方面要提高新三板、四板市场和各地产权市场、技术市场服务私募股权投资的能力,共同形成全面覆盖、无缝对接的私募股权确权、定价和流转机制,以便引导基金分阶段、多渠道实现退出。

赵洋

## 四大国有资产管理公司入驻阿里拍卖 不良资产处置迎来线上黄金时代

曾经令银行等传统金融机构烦恼的不良资产,如今正成为资产管理和处置机构眼中的“香饽饽”。为促进机构与投资方需求匹配最大化,阿里拍卖平台联合中国不良资产行业联盟于10月26日在杭州阿里巴巴西溪园区共同举办首届阿里拍卖金融资产投资交流峰会。

峰会期间,阿里巴巴集团与中国长城资产管理股份有限公司(以下简称“中国长城资产”)宣布达成战略合作。至此,四大国有资产管理公司已全部入驻或试点入驻阿里拍卖资产处置平台,阿里拍卖平台合作的金融机构超过300家。

阿里巴巴创新业务事业部总经理卢维兴表示,阿里拍卖的终极目标,是要成为资产交易的基础设施、作业平台,形成资产交易的网上信用机制,让更多资产能交易,更多人参与交易。

通过互联网平台进行不良资产的处置已经成为大势所趋。以中国信达资产管理股份有限公司浙江省分公司在今年7月30日上线的“温州亿强皮件有限公司等62户债权资产包”为例,该债权处置基准日2017年5月31日的本息总额约为人民币33.55亿元,债权资产分布于杭州、温州、湖州、绍兴等地,项下抵押物主要包括工业厂房及附属土地、工业用地、商业用地、住宅用地、住宅、商铺、写字楼、机器设备、排污权、林权等,起始价为14.43亿元。短短一天的时间里,就吸引到13739人次围观,最终历经56次竞标、28次延时,在7月31日以16.23亿元成交。

这笔交易,将互联网平台进行不良资产处置“一快双高三充分”的优势显露无疑:一快,即处置速度快;双高,即成交率、溢价率高;三充分,即信息展示、参与方式和拍卖过程充分透明。

“互联网特有的快速价值发现和市场发现功能,有可能为错配的不良资产进行重新配置,从而重新发现其价值。”阿里巴巴首席技术官张建锋说,借助互联网平台平等、开放的基本功能,不良资产的处置方式、投资方、第三方中介等各类市场主体,可以最大限度地减少信息不对称,最大限度地降低交流互动受时间、地域等因素的限制,最大限度地实现市场资源的自动匹配,既能有效提升不良资产处置效率、降低处置成本,实现市场价值最大化,也将充分满足众多市场投资者的投资需求。

统计数字也反映了在中国通过互联网进行不良



阿里巴巴与中国长城资产管理股份有限公司签署战略合作协议

资产处置的趋势:今年1月1日至9月27日,阿里拍卖资产处置平台上成交金额同比增长500%。

中国长城资产管理股份有限公司党委书记、董事长沈晓明表示,此次同阿里巴巴签署战略合作协议的开始。“阿里巴巴拥有先进的互联网技术与庞大的用户群体,是全球最大的零售交易平台,阿里拍卖也已成为全球最大的在线拍卖平台。中国长城资产旗下已有21家公司入驻阿里拍卖平台,双方合作基础广泛,发展前景广阔。”

据悉,双方将在不良资产处置、不良资产反向招商、综合金融、国际业务、科技金融等多领域开展全面合作,实现强强联合。

本次峰会亦聚集了阿里拍卖金融贷款合作银行。目前全国60余家银行都为阿里拍卖用户开通了

线上贷款绿色通道,设置专项额度保障,全面支持江苏、广东、浙江、河南、福建、湖北、湖南、四川、北京、上海、陕西等重点省市的优质房产线上贷款。竞买人只需在拍品页点击“一键申请贷款”,银行2个工作日内快速预审,线下复审面签只需跑一次银行,贷款流程实时在线查看。贷后全程无忧,用户除了享受银行利率优惠,银行与服务机构还会全程陪同办理房产的解封、过户和抵押。

这意味着,阿里巴巴能够提供金融贷款、评估尽调、咨询看样、交易保障等丰富的服务类型,通过资源的加速整合、金融服务的综合嫁接、产业资本的合理对接,从而转变过去“一卖了之”的交易模式,使不良资产收购、管理、处置“不再难做”。

本报记者 林洁

## 互联网仲裁解决互金“集体焦虑”

“网络不仅改变了我们的日常生活,也在改变传统的司法处置方式。采用互联网仲裁,不仅节约法律资源,而且可以高效解决各类纠纷,为金融机构更好地对逾期及不良资产进行处理,加快资金周转,产能升级,进而促进金融机构建立良好生态系统。”杭州互仲网络科技有限公司(以下简称互仲网络科技)CEO丁志刚日前接受采访时告诉记者。

基于这个想法,互仲网络科技自主开发了仲财通软件,打造一个“你身边的互联网仲裁服务专家”,为互联网金融机构提供服务。

近年来,互联网金融发展如火如荼,让相隔千里的人也能得到信贷服务。可一旦涉及纠纷,横亘在彼此间的各种距离和不便,就成了一道现实难题。丁志刚告诉记者,为顺应互联网金融和消费信贷高速发展需求,推进争议多元化解,为服务对象提供快速解决

逾期仲裁处置服务,仲财通顺势而生。

“传统的司法解决途径在处置数量、周期、费用、门槛等方面与互联网金融的低成本、高效率、大批量无法匹配。举个例子,一个普通的P2P现金贷款客户逾期未还几千元,而这家网贷公司就要通过一步一步复杂的司法程序来处置,时间和人力成本高,同时仍需承担高昂的法律成本,而如果以互联网仲裁的方式处置,不仅降低司法处置门槛,还可以实现高效司法处置。”丁志刚告诉记者,互联网仲裁只需传统线下法律处置1/10的成本,而效率也得到数倍提升,5天就可以获得案件司法裁决,以此来帮助行业缩短不良资产处理周期,加速资金周转,并通过合法合规的法律威慑,提升客户还款意愿,降低坏账率。

据了解,5月26日,浙江省网络仲裁第一案审结,该案是一起民间借贷纠纷,案件从受理至裁决共耗时

120分钟,真正实现了“零上门”,取得了很好的反响。衢州仲裁委员会率先在浙江启用互联网仲裁平台,开启互联网仲裁新模式。而搭建这个平台的技术团队就是互仲网络科技。

网络仲裁申请人只要打开衢州仲裁委网页,点击“网络仲裁”窗口,注册账号,输入账号密码后即可登录系统进行操作,实现在线立案、在线缴费、在线裁决等,足不出户完成整个仲裁案件的审理。

“互联网案件可通过互联网方式解决。”丁志刚说。他带领的这支集法律、金融、支付及技术研发于一体的专业互联网企业服务团队,正在致力于为互联网经济纠纷案件提供一站式服务解决方案,让每个案件得到经济合规的解决。

本报记者 徐璐璐

## 债转股一年协议总额超万亿

国家发改委官网公布的消息显示,截至9月22日,各类实施机构已与77家企业签署市场化债转股框架协议,金额超1.3万亿元。

2016年10月,国务院发布《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及其附件《关于市场化银行债权转股的指导意见》,中国新一轮债转股大幕正式拉开。

截至目前,中国建设银行、中国农业银行、中国工商银行所设立的投资公司,作为银行债转股实施机构,自今年8月起陆续开业。此外,上一轮债转股中的主力国有四大资产管理公司继续奔赴“前线”,“新军”地方资产管理公司不断涌现,外资加速入局,债转股实施主体多元化结构凸显。

作为债转股的重点对象,国有企业扮演重要角色。国务院国资委总会计师沈莹近日透露,目前,中央企业在有关部门的配合下,债转股工作取得一定成效,有36家有意向而且条件较好的央企正在开展这项工作,14家已签订了债转股协议,规模达4400多亿元。

中国社科院金融研究所所长助理杨涛表示,在市场化债转股实施机构主体不断扩容,不断探索各类创新手段,相关配套政策细则陆续推出的情况下,整体看,债转股的推动进程、取得成绩符合预期。

夏宾

## IPO审核高度关注财务真实性

在发行常态化的同时,新一届发审委延续IPO从严审核的态势十分明显,旨在进一步提升发行审核质量,防止“病从口入”。从发审委提出的各项问题来看,拟上市企业的持续盈利能力、财务数据的真实性、企业的关联交易、内控制度的有效性等方面受到了高度关注。

针对IPO审核,武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示,IPO审核的标准具有一致性,从去年开始,A股市场进入常态化发行,逐渐解决了一些积压的IPO项目,也产生了扩容的示范效应,提升了一些中小企业的信心,因此排队企业成分更加多元化,被否的概率客观上会有所上升。他认为,新一届发审委审核的侧重点有一些转变,即淡化对发行人财务指标好与坏、公司有没有投资价值的实质性判断,而更加专注于从逻辑上、大数据上推论发审材料体现出来的数据的真实性以及其背后的真实情况,更加具有专业性。他认为,从长远来看,IPO改革的趋势是越来越包容,尤其是对创新型中小企业更加包容。

证监会方面一直强调,要按照依法监管、全面监管、从严监管的工作要求,严把上市公司入口关,坚持问题导向,完善IPO现场检查等工作机制,依法严格审核,严格监管,督促发行人和中介机构归位尽责,防止企业“带病上市”。2017年以来,伴随新股发行常态化的推进,IPO的通过率明显降低,否决比例明显上升。

吴黎华

## 商业银行加码普惠金融

今年以来,在多重政策引导及大行带动下,普惠金融成为银行业四季度重点工作之一。截至目前,五大行总行的普惠金融事业部已全部正式挂牌,并正在筹备设立一级分行普惠金融事业部。与此同时,兴业银行等股份制银行已经谋划或宣布在总行层面成立普惠金融事业部。

对于股份制银行,监管层面目前并无强制性要求,但兴业银行先行一步,于近日发布《兴业银行设立普惠金融事业部实施方案》,在总行层面设立普惠金融事业部,成为继五大行后首个宣布设立普惠金融事业部的股份制商业银行。据了解,其他股份制银行也将陆续出台相关计划。

与传统金融相比,普惠金融的区别主要是服务对象不同,比如农民、城镇低收入、贫困人群等弱势群体,以及其他小微、科创企业等新兴群体。根据银监会的要求,大中型银行的普惠金融事业部要满足“专业化经营”原则,即要建立专门的综合服务、统计核算、风险管理、资源配置、考核评价“五专机制”,将内部资源、政策向普惠金融服务领域倾斜,下沉经营重心,建立健全权责、利相结合的激励约束机制。

张莫 向家莹

## 石雕“满汉全席”价值近30万



10月26日,第十九届西湖国际博览会·中国(杭州)“光大银行·紫光杯”国际珠宝玉石艺术品博览会在浙江展览馆举行。本次博览会以“天工开物,匠心传世”为主题,70多家从事珠宝玉石艺术品创作加工的参展商,带来数百个品种的珍贵宝石玉器参展,逾百名专业买家前来参观、洽谈和交易。现场琳琅满目的珠宝玉石作品充分展示了中国匠人的工匠精神以及独有的东方文化魅力。

图为用福建寿山品种石雕刻的“满汉全席”,全桌价值近30万元。

本报记者 胡恩华