

财政引导债权型基金运作 破解中小企业融资难

■ 蒋鸿雁

在当前银行惜贷的情况下,中小企业所渴望的中长期稳定资金很难从商业银行获得,而出让企业大份额股权的风险融资则又让企业十分为难。在这种“两难困境”之下,如何通过发挥政府的引导及其服务职能,集聚社会力量,共同解决中小企业融资难题,是近年来地方各级政府日益关注并积极探索的课题。2008年8月,浙江省杭州市西湖区财政尝试通过政府引导债权型基金的运作为中小企业融资难提供了新解。

引导债权型基金的运作及特点

西湖区政府解决中小企业融资难的基本思路是由财政通过整合现有扶持企业的有关专项资金、动用财政历年结余以及预算新增安排,2008年筹集5200万元设立了中小企业产业引导基金,其中2200万元作为中小企业产业引导专项资金,用来运作债权型引导基金,主要用于认购企业债券,其他3000万元用来运作股权型基金。五年内计划将该引导基金总规模扩大到2亿元。首期5000万元的中小企业集合债——“平湖秋月”已于2008年8月底发行完毕,第二期“宝石流霞”项目也已开始筹备实施。

引导债权型基金运作的基本过程是西湖财政从中小企业产业引导专

项资金中拿出200万元,通过其全资的杭州富源实业投资有限公司与浙江省最大的中外合资专业担保企业——浙江中新力合担保有限公司共同出资成立“杭州点石引导基金管理有限公司”(以下简称点石公司),负责债权型引导基金的组织管理,注册资金为1000万元。由信托公司、银行和点石公司三方设计信托产品,该信托产品采用“中小企业集合信托企业债”的形式。首期“平湖秋月”规模5000万元,该产品由中小企业产业引导专项资金认购1000万元,点石公司认购1000万元,其他3000万元由银行向社会发行理财产品,该理财产品的年收益为8%。所筹集的5000万元资金,以两年期贷款的形式发放给选定的在西湖区注册纳税的中小企业,浙江中新力合担保有限公司对首期5000万元债务全额担保。

财政引导债权型基金运作有如下特点:一是采取集合企业债方式。改变传统的财政扶持方式,引入民间资本,采取捆绑发行债权基金方式,使财政扶持资金从无偿使用变成有偿的投资行为。二是多方共同出资。中小企业集合信托债权基金首期发行的5000万元信托产品,采取西湖区财政、点石公司、社会资本共同认购的形式。三是体现政府宏观引导。该基金由西湖区政府为解决西湖区中小企

业融资难而发起,区财政局、科技局、发改局联合制定《西湖区中小企业产业引导基金管理暂行办法》,设立债券型基金。科技型企业自行申报参与,中新力合担保公司、西湖区科技局、基金管理公司三方选定。四是确保资金安全。中新力合对首期5000万元债务全额担保,如到期出现违约,由中新力合全额代偿,政府、银行、社会资金不承担风险。同时,户均250万元(每户20万—750万元)的贷款金额小,降低了政府资金的投入风险,提高了信托贷款的稳定性和安全性。五是实现资金可持续使用。债券到期,财政资金便可退出,从而实现资金循环使用。

引导债权型基金运作的主要经验

西湖区设立债权基金帮助中小企业融资是财政扶持企业的一种创新,对突破传统专项资金运作管理思维,发挥财政“四两拨千斤”作用具有较好的借鉴意义。

(一)以支持金融创新为切入点,是财政撬动社会资本、化解中小企业融资难问题的有效途径

西湖区通过财政引导资金,以中小企业集合信托债权基金的模式,带动社会各方参与,使中小企业摆脱了要么依赖银行贷款要么等待风险投资

的两难困境,是政府服务中小企业的一大创新,它直接的价值是较好解决了中小企业融资中风险与收益不对称的问题,为中小企业融资开辟了新途径,有利于中小企业的做大做强;对化解目前的流动性过剩与流动性不足并存的难题是一个突破,也为社会资本寻找到一个风险相对较小、收益相对较高的理财产品;在信贷与资本市场之外打通了社会债权融资这一广阔空间,对提高金融要素供给,改善社会融资结构具有重要的意义;克服了传统财政扶持方式“点对点”、“撒胡椒面”以及资金无法收回、效果难以评估的弱点,具有资金放大效果明显、资金全部循环使用、绩效可确切评价的特点。

(二) 通过财政让利、各参与方寻求合作共赢,是创新得以实施的前提

事实上,中小企业集合债券并非新生事物,早在2003年,当时国内几家高新区的12家企业捆绑发行了总额8亿元的中期债券。2007年底,“07深中小债”和“07中关村债”两只中小企业集合债获准发行。但是,这么多年来,中小企业集合债始终只有寥寥几

个,分析原因,主要是参与各方未寻找到一个合作共赢的模式,参与积极性不高。从企业来说,由于集合债审核严、时间长,加上发行手续复杂、费用高,企业的积极性受到影响。而对于担保公司和主承销商来说,由于中小企业天然信用不足,打包成集合债后,风险更大,因此,若缺乏足够的利润空间,他们的热情也不高。

西湖区政府介入,较好地解决了这一难题,实现了三方共赢。对企业来说,由于有政府引导基金的利率让度,企业的直接融资成本可控制在7.5%左右,大大降低了融资成本。对担保公司中新力合来说,首先,依托政府背景,中新力合成功扩大了自己的影响力;其次,由于政府在放低中小企业申报门槛的同时,坚持了优选原则,并辅之以其他配套措施,如对享受债权型基金的企业,科技局积极帮助其同时享受股权型投资,并且在科技计划项目和科技专项资金等方面给予重点扶持,因此,使其担保风险大大降低,能以1%的担保费率提供担保产品,而企业获得银行贷款付出的担保费用一般在3.5%—5%之间;

第三,由于这次所接触的都是经过政府筛选的优质企业,因此有利于公司在其余领域拓展担保业务。对财政来说,出资1200万元及两年的利息,带动了5000万元规模的中小企业集合信托企业债,一次性扶持20家企业,解决了这些企业融资难的问题。同时,由于专业担保公司全额担保,因此可在财政资金确保安全的前提下,循环使用,有效放大了社会资金,从而促进了地方经济发展。

(三) 坚持规范的市场化运作,是确保改革公平公正和取得成功的基

础。在引导债权型基金运作的整个过程中,西湖区始终坚持市场化运作的理念,财政资金运作公开透明。项目运营由其全资的杭州富源实业投资有限公司和中新力合分别出资设立的点石公司负责,科技局派董事、财政局派监事,较好地分离了出资人和管理人的身份。在企业的申报上,前期适当放低门槛,规定只要符合以下6项条件的小企业均可申请“平湖秋月”债,即注册地在西湖区,并在西湖区纳税;成立两年以上,经营稳定,上一会计年度有盈利;资产负债率不高于85%;上年度销售额在300万元以上;企业实际控制人在杭州有房产,并有2年以上从业经验;企业及主要经营者无不良信用记录。由于标准低且覆盖面广,避免了以往几只中小企业集合债运作中常见的标准过高、要求太严导致的“缺钱的企业不够条件,够条件的企业融资又并不是太难”的弊端,使得一批规模较小、成立时间较短但发展快、前景好的企业能够有机会参与竞争。而最终企业的选择,则由专业担保公司、西湖区科技局、基金管理公司三方按照好中选优的原则共同确定。

(作者单位:江苏省财政厅)

责任编辑 王文涛

