

国有资本支持创业投资 多地推出容错免责机制

本报记者 郝亚娟 张荣旺
上海 北京报道

作为我国风险投资市场最主要的资金来源,国有资本如何建立与风险投资活动相匹配的考核机制是关键点。

今年以来,多地探索容错免责机制,鼓励国有资本积极参与创投活动。《中国经营报》记者采访了解到,风险投资机构在投资时大多会与与被投资企业签订回购条

国资LP“扛大旗”

一直以来,国资创投机构顶着的保值增值考核红线,好比悬在基金管理人头上的“达摩克利斯之剑”,使得国有资本培育发展新质生产力的作用无法得到充分发挥。

10月1日,《广东省科技创新条例》正式实行。该条例提出,省和地级以上市人民政府应当建立健全国有创业投资机构业绩考核、激励约束和容错机制,推动国有创业投资机构加大对初创期科技型企业的支持;国有天使投资基金、创业投资基金的考核中,“不以国有资本保值增值作为主要考核指标”。

除了广东,四川、安徽、湖北等地也探索国资创投容错免责机制。这一背景是国务院办公厅在6月份发布《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》,提出优化政府出资的创业投资基金管理,改革完善基金考核、容错免责机制,健全绩效评价制度。

当前,国资背景LP(有限合伙人)已成为创投市场的重要力量。清科研究中心的《2024年上半年中国股权投资市场发展概况》显示,2024年上半年,中国股权投资市场新募集基金以小规模基金为主。从LP的国资属性分布来看,国资背景LP(包含国有控股、国有参股类LP)出资额占比已达到79.3%,同比提升6.7个百分点。

多地陆续推出容错免责机制,将解决哪些问题? 毕睿罡指出,在很长一段时间里,国有资本在管理上依然延续了过去保值增值的逻辑,在具体运行过程中针对单个项目,按照年度进行考核,这样并不适用于风险投资,这是

款,一旦企业没有达到业绩要求或者面临一定的短期困难,这些回购条款可能成为压垮企业的“最后一根稻草”。

一位已完成A轮融资的科技公司人士坦言:“当前很多创业投资资金的模式是无限连带、无限托底、退出过早。风险投资变成了‘保险’投资,继而投资机构减少了与企业共进退、积极通过行业人脉推动企业发展的动力。尤其对于青年创业者、毕业

因为风险投资活动是“高风险、高收益”,比如投资10个项目,其中可能只有1个项目成功,看起来是投资失利,但只要这1个项目获得成功,其获得收益能够完全覆盖其余9个失败的项目造成的损失;从期限来看,许多具有重大价值的创新活动,往往需要成年累月的投入,比如要想突破芯片被卡脖子的问题,显然不是一两年就能做到的,如果每年需要都对风险投资进行考核,那么获得风险投资支持的企业也就必须每年都有创新成果产出,以应对考核,这种不符合创新规律的考核方式会严重扭曲企业的创新活动,导致企业只敢做短平快的创新,而不是开展长期的、具有重要价值的创新活动。

毕睿罡向记者举例说,很多风险投资机构在投资时会与被投资企业签订回购条款,这使得本该是“收益共享、风险分担”的风险投资活动变成了收益共享,但风险由企业独自承担的投资活动。“更严重的是,一旦企业没有达到业绩要求,或者面临一定的短期困难,这些回购条款可能成为压垮企业的最后一根稻草,结果就是这些资本不仅没有起到促进企业创新的作用,反而使得一些具有潜力的企业在面临短期困难时,加速死亡。”

受访人士指出,推出国资创投容错免责机制十分必要。上海

即创业的创业者,这基本上等同于劝退。”

随着政策陆续出台,业内人士预计创投市场生态有进一步改善。复旦大学马克思主义研究院青年副研究员、创新与数字经济研究院兼职研究员毕睿罡认为,要真正通过容错机制的设计给国有资本“松绑”,让其以符合风险投资客观规律的方式参与市场,这样才能实现投资与创新的良性循环。

经邑产业数智研究院副院长沈佳庆认为,国资创投容错免责机制将从两方面发挥作用,一方面是改善国有资产保值增值考核与创投市场高风险特征的错配。一直以来,国资创投机构顶着的保值增值考核红线,好比悬在基金管理人头上的“达摩克利斯之剑”,使得国有资本培育发展新质生产力的作用无法得到充分发挥。投资创新和科技就意味着风险的升高,为国资创投“松绑”有利于其更好发挥示范引导作用,增加民间投资的信心。”沈佳庆说。

“另一方面,强化国资创投‘四两拨千斤’的杠杆功能,带动全社会投资。国家经济社会高质量发展所需的其他产业包括集成电路、人工智能、生物医药等,不少还处于攻坚阶段,获取超额收益难度加大,导致社会资本参与积极性不足。为国资创投‘松绑’有利于其更好发挥示范引导作用,增加民间投资的信心。”沈佳庆说。

记者注意到,《广东省科技创新条例》还提出“推动国有创业投资机构加大对初创期科技型企业的支持”。毕睿罡认为,整体来看国有资本已经成为中国风险投资市场最主要的资金来源,但在结构上,国有资本无论是参与募资还是投资活动都以偏后期的成熟企业为主,而民间资本则是以偏早期的初创企业为主。

投资与创新良性循环

鼓励符合要求的产业基金,凭借区域一体化东风,淡化地方属性,采用规模化、品牌化、集群化的发展模式,从输出资本到输出管理、理念、模式等,实现国资创投的高质量发展。

在一系列政策支持下,投资与创新如何良性循环成为市场关注的热点。

“良性的循环,一是靠企业创新提高成功率,二是投资金融机构接受失败率。一个好项目带来的十倍、百倍的收益足够弥补五个失败项目的亏损。”前述受访科技公司人士指出。

沈佳庆也提到,创新是难以预测的,因此鼓励创新的“功夫在诗外”,构建“热带雨林”式的产业生态圈和营商环境更为重要,多元化的创新投资服务作为生态圈的重要组成部分,就是创新的“筛选器”和“放大器”。

沈佳庆进一步表示,不同行业、不同地区、不同资源禀赋的企业,在创新发展过程中对创投服务的诉求千差万别,要实现良性循环,必须构建起一个完整、多元的创投体系。创投为项目提供资金,使得创新想法能够更快转化为实际产品或服务。而创新带来的技术进步可以提高劳动生产效率、降低成本,增加企业的盈利能力,吸引和激励更多的投资者投资于创新。有畅通的退出渠道,是创投业务逻辑成立的前提条件之一,背后是一个覆盖企业全生命周期的投资体系,以“接力投资”实现企业全阶段赋能。

对于投资方,毕睿罡建议,通过容错机制的设计来给国有资本松绑,让其以符合风险投资客观规律的方式参与市场。首先需要明确,容错机制不等于不考核,而是要优化考核制度。具体来说,对于基金的考核应当按照整个投资组合的收益来评价,而不是逐个项目进行考核,至于对损失率的容忍到底是本金的40%还是80%并不重要。其次,遵循创新性活动客观规律,不应以年度为单位进行考核,从而让国有资本更

加耐心。

“除了国家层面设立的引导基金,许多地方也各自成立众多前沿产业投资基金。这些基金的扶持、投资行为,往往与地方招商引资要求捆绑,有时容易扭曲、违背产业发展的规律,从而造成一些乱象。”沈佳庆建议创新体制机制,鼓励符合要求的产业基金,凭借区域一体化东风,淡化地方属性,采用规模化、品牌化、集群化的发展模式,从输出资本到输出管理、理念、模式等,实现国资创投的高质量发展。

9月份召开的国务院常务会议指出,创业投资事关科技创新、产业升级和高质量发展。要尽快疏通“募投管退”各环节存在的堵点卡点,支持符合条件的科技型企境内上市,大力发展股权转让、并购市场,推广实物分配股票试点,鼓励社会资本设立市场化并购母基金或创业投资二级市场基金,促进创投行业良性循环。要推动国资出资成为更有担当的长期资本、耐心资本,完善国有资金出资、考核、容错、退出相关政策措施。

展望未来,招商证券(600999.SH)在研报中指出,我国的耐心资本仍显不足,壮大耐心资本的后续政策或可从三个方面考虑:支持国有资本发挥引领示范作用,建立健全长期资金支持科创企业的制度化保障,营造国有资本领投、各类社会资金跟投的氛围;围绕“耐心”构建评价体系,加快完善国有资本容亏容错机制,强化对中长期表现考核,从经济效益、社会效益、风险控制、产业扶持等多方面综合合理确定考核目标;优化资本市场投资环境,破除阻碍中长期资本进入的制度性障碍,允许机构进行市场化的优胜劣汰,更好服务于科技创新。

助力房地产市场止跌回稳 农商行密集跟进调存量房贷利率

本报记者 郭建杭 北京报道

“稳存量”住房政策持续发力。自中国人民银行就完善商业性个人住房贷款利率定价机制有关事宜发布公告以来,银行业迅速回应发布关于调整存量房贷利率的公告。

《中国经营报》记者注意到,近日全国多省农信系统也密集发布公告,跟进调整存量商业性个人住房贷款利率。湖北、河南、山东、江苏等地农信系统纷纷宣布调整存量房贷利率,发布公告指出将于2024年10月31日前对存量房贷利率实施批量调整。如河南省内的农商行公告中指出:“将按照市场化、法治化原则,通过多渠道提供便利服务,依法合规开展存量房贷利率调整工作,拟于10月12日发布具体操作细则,并于10月31日前完成存量房贷利率批量调整工作。”

未来随着存量房贷利率陆续调整,业内认为对银行的正面影响是减少提前还款及增加住房贷款投放规模。东方金诚首席宏观分析师王青指出:“此政策的积极意义就在于缩短了存量房贷利率调整周期。接下来存量房贷利率和新发放房贷利率之间的联动性会进一步增强,消除了因新、老房贷利率提前偿还房贷的必要性,能够进一步缓解潜在的提前还贷潮,相当于给存量房贷家庭吃下定心丸,这有利于促进房地产市场尽快止跌回稳,避免影响居民消费。”

减轻月供压力

记者不完全统计,多数省份农信系统已发布将调整存量房贷利率的公告。

江西农信、湖北农信公告显示,于2024年10月14日发布具体操作事宜,2024年10月31日前完成批量调整;河南农信、江苏农信公告显示,拟于2024年10月12日发布具体操作细则,2024年10月31日前完成批量调整。

部分农商行已针对存量商业性个人住房贷款利率调整常见问题进行回应。10月8日,南海农商行公告中对存量房贷利率调整的相关问题给出答复,调整范围包括

稳房贷存量

存量房贷利率调整不仅直接关系到购房者的月供支出,也和银行的经营发展息息相关。

中国银行(601988.SH)研究院公开的测算数据显示,存量房贷利率下调0.5%,则将导致银行净息差降低0.07%,营业收入下降3%,净利润减少6%。

而调整存量房贷利率后对农商行的经营会带来哪些具体影响?“调整存量房贷利率实际上对息差会产生一定影响,但考虑到个人住房按揭贷款占总贷款的比重普遍较低,故其影响较小。从积极的角度来看,存量房贷利率调整能够有效缓解提前还款趋势,对稳定住房贷款规模及收入有积极意义。”某农商行人士告诉记者,“在

“凡是符合《中国人民银行公告〔2024〕第11号》(以下简称《公告》)要求的首套、二套及以上存量商业性个人住房贷款均予以调整。2023年已经调整过加点幅度的存量房贷也包含在内”。

对于具体利率会如何调整,南海农商行方面指出:“房贷利率是在LPR(贷款市场报价利率)基础上加减点确定的;本次调整不涉及LPR,仅调整利率加减点。按照《关于批量调整存量房贷利率的倡议》,如果房贷利率加减点高于-30BP且高于所在城市目前执行的新发放商业性个人住房贷款

农村金融机构中,个人住房贷款在整体的贷款结构中占比普遍在10%以内。”2024年上市农商行中报数据显示,10家上市农商行个人住房贷款总额接近3000亿元,10家上市农商行中仅有3家农商行的个人住房贷款占比超过10%,且全部出现同比减少,6家农商行个人住房贷款同比减少超过10%,其中瑞丰银行(601528.SH)的个人住房贷款同比减少20.39%。对比银行业整体来看,41家A股上市银行中,26家上市银行中个人住房贷款占比超过10%,个人住房贷款占比最高为27.27%,最低为5.24%,平均值为12.72%。

以渝农商行(601077.SH)为例,2024年中报数据显示,该行个

人住房贷款规模为897.48亿元,在贷款结构中占比12.7%,同比减少5.38%,2023年、2022年个人住房贷款分别出现-5.65%以及-3.98%的同比减少。

而降低存量房贷利率减少已购房者的月供压力,将有助于遏制提前还贷。对此,渝农商行人士告诉记者:“从资产端来看可能会减少提前还贷数量同时增加个人住房贷款端的投放,从此角度来看对银行是有正面影响。”

对于业内关心的调整存量房贷利率对息差的影响? 渝农商行人士指出,此前一直在对资产负债结构进行调整,如下调存款利率、控制成本端进行降本增效等工作。

公开信息显示,2024年上半年,渝农商行在存款市场占有率保持领先地位的同时,持续优化存款结构,加强管控成本相对较高的存款产品规模,有效降低存款成本。数据显示,上半年该行存款付息率同比下降12个基点至1.79%,负债成本管控成效显著,缓释部分息差下行压力。下半年,渝农商行净息差下行压力依然存在,但通过提高资产负债配置和定价能力,预计降幅将有所收窄。

记者表示:“调整后单月房贷还款数额可以减少几百元,累积起来总额非常可观,长期来看减轻了房贷还款的压力。”记者了解到,2021年李先生购入北京市五环内商品房一套,贷款187万元,贷款期限300个月,当时利率为5.7%。随着此前LPR调整的几次利率变化后,截至此次房贷利率调整之前,贷款利率为4.75%,月还1.07万元,已经还了38个月,贷款余额174.6万元。

“存量房贷利率下调的平均幅度可以达0.5%。经测算,对于贷款本金100万元的购房者来说,每个

月可以少还300元左右,累加起来的减负效应是积极的,同时从行业层面也显著降低存量房贷违约的风险。”上海易居房地产研究院副院长严跃进表示。

中国人民银行有关负责人在国新办新闻发布会上公开表示,市场利率定价自律机制将发布倡议,引导商业银行于2024年10月31日前开展一次存量房贷利率批量调整。绝大多数借款人可通过网上银行、手机银行等渠道完成“一键式操作”。批量调整完成后,借贷双方还可基于市场化原则自主协商、动态调整存量房贷利率。

今年多地出台 公职免责及容错机制

5月

北京市东城区发布《东城区政府投资引导基金管理办法(征求意见稿)》提出,相关部门及引导基金管理机构工作人员履行职责过程中,符合按照实际情况履行投资决策程序、没有为自己、他人或其他组织谋取不当利益等六种情形的,可依法依规依纪免于责任追究。

7月

成都高新区发布涵盖“资助一种子一天使一创投一产投一并购”的全生命周期资本支持服务体系,针对种子、天使、创投、产投、并购基金等政策性基金设置从80%到30%的容亏率,致力破解国资“不敢投”困境,从而更好发挥投资资金助力科技创新、培育新质生产力的作用。

8月

江苏省扬州市发布《关于支持产业科创激励担当作为的实施办法(试行)》,支持聚焦产业科技创新靠前服务、主动作为,对在推进产业科创过程中出现的失误错误,经认定后可给予“容错免责”。

9月

湖北省国资委出台《国有企业容错免责事项清单》建立容错免责“1+N”工作体系,提出多类“免责”情况。

9月

河南省郑州市发布《郑州市天使投资基金设立方案》,要求遵循天使投资规律,合理容忍正常的投资风险,不将正常投资风险作为追责依据,基金清算时投资损失率不超过投资本金40%的,依法依规启动容错程序;采用整体评价原则进行综合绩效评价,不因单个或若干个直投项目、单只或少数基金投资的单个或若干个项目的亏损,以及单个项目年度阶段性绩效结果进行追究;建立以科技成果转化、技术进步为导向的评价机制,宽容投资亏损等。

10月

《广东省科技创新条例》施行,该条例围绕科技创新所需要的股权投资支持提出了延长存续期、差异化考核、退出等一系列相关措施,其中明确提出,国有天使投资基金、创业投资基金的考核中,不以国有资本保值增值作为主要考核指标。