

多地探索基金份额质押业务 一级市场流动性难题望“破局”

证券时报记者 卓泳

备受一级市场关注的私募股权投资基金流动性难题,近期又落地了一个成功的探索案例,这也是浙江省首单基金份额质押融资业务。

证券时报记者了解到,在浙江之前,北京、上海也已落地了多笔基金份额质押业务,另有几个城市也正在积极探索和申请获批该业务。什么是基金份额质押?能否借此获得融资有效增加一级市场流动性?为此,记者采访了相关交易中心、创业投资和私募股权投资(VC/PE)机构。业内普遍认为,未来该业务若能广泛铺开落地,能为一级市场的基金份额持有人提供新的融资渠道,有效提升科创企业耐心资本的流动性,对推动创投市场发展具有重要意义。

质押基金份额 获取流动性

证券时报记者采访了解到,此次浙江省股权交易中心(以下简称“浙股交”)首笔基金份额质押业务的服务对象是私募股权基金份额持有人桐庐科技创新产业发展投资有限公司(出质方),以及提供融资的金融机构中信信托(质权方)。具体来看,即桐庐科技创新产业发展投资有限公司将其手中持有的基金份额,以质押物的形式质押给中信信托,从而获得银行融资授信,资金实际提供方是浙商银行。

有别于基金份额转让,基金份额出质方并没有放弃手中基金份额的长期投资价值,只是为了满足短期的资金需求,提高资金使用效率,以这种灵活的方式进行资金管理。天眼查显示,此次交易的出质方桐庐科技创新产业发展投资有限公司是杭州市桐庐县国资委百分百持股的国有投资公司。浙股交副总监尹冰接受记者采访时表示,从交易双方的诉求来看,一方面地方政府需要资金的流动性来支持其招商引资,另一方面银行也希望寻找优质资产给予授信。

“对银行来说,尤其是质押标的基金是他们自己托管的,就更愿意做这笔业务,因为他们很清楚基金的运营情况,即便从风险处置的角度来看,也很愿意为基金份额这类质押物授信。”尹冰告诉记者,相比而言,银行更倾向于为一些优质的民营企业、上市公司手中持有的基金份额做质押融资,因此,浙股交下一步也计划将该业务拓展至更多优质的有限合伙人(LP)主体。

记者从创投机构方面了解到,有些白马普通合伙人(GP)会把好的基金份额给到地方政府、上市公司等优质LP,以便更好募资。因此,这些LP手上往往会持有一些相当不错的基金份额。“所谓好的基金份额,就是基金所投资的部分企业已经上市,可以通过卖股票变现;此外,就是基金所持有的企业估值已经涨了很多。”上海一家VC机构募资负责人对记者表示,这些LP虽然有流动性需求,但也不想卖掉手上的基金份额,因为进入S市场交易势必会让资产折价,而通过基金份额质押来获取融资,是比较合适的途径。

据记者了解,在浙江积极探索并成功落地基金份额质押业务之前,该



业务在北京、上海早已落地。据报道,截至2023年6月底,北京股权交易中心已办理完成基金份额质押登记40笔,累计登记托管有限合伙企业总份额342.79亿元,帮助合伙人实现融资209.24亿元。

上海股权托管交易中心副总经理陈妍妍接受记者采访时介绍,截至4月18日,上海股交中心完成22单份额质押业务,质押份数为41亿份,融资金额约51亿元;其中8单为私募基金的份额质押,质押的份数为12.7亿份,融资金额约18亿元。

尹冰对记者表示,未来浙股交将基金份额质押业务推广至省内各类投资、融资机构,并将在合法合规的前提下,探索民营机构所持基金份额质押业务。

如何给基金份额定价

份额质押双方诉求契合、交易中心质押流程也已经就绪,然而,资产如何定价?银行等金融机构更倾向于为哪个投资阶段的基金份额“买单”?

尹冰对记者表示,质押基金份额的估值及相应质押数量和比例,由出质方和质权方协商确定,并通过质押协议等条款明确。浙股交可以提供相关行业资讯作为参考,如有必要可以安排第三方专业的估值机构参与,保障各方权益。

他还进一步补充:“估值最根本的

依据是基金份额内的资产质量。”而上述所提及的第三方专业估值机构,指的是与专业的S基金合作,由他们来考察基金份额并作出报价。金融机构可根据S基金给出的报价区间再作判断。

陈妍妍也介绍,评估基金份额的价值,可以委托第三方评估机构,也可以参考基金业协会发布的《私募投资基金非上市股权投资估值指引》对基金份额进行估值,还可以由质权人的专业团队根据底层资产的不同行业属性、收益模式等进行分析判断。

值得注意的是,LP做基金份额质押的交易对手是始终将风控和合规摆在突出位置的金融机构,其势必会权衡资产的风险和收益,因此,其更倾向于为稳健的股权投资基金“买单”。

法律法规仍存缺位

一直以来,VC/PE一级市场流动性差的问题,都是影响基金对外募资的一大掣肘点。上述上海一家VC募资人士对记者表示:“尤其现在这个环境,LP一上来就问,有没有投入资本回报率(DPI),有没有流动性?”该人士认为,如果一级市场的基金份额质押能大规模铺开,无疑能大大缓解流动性难题,有助于基金更好地募资。

尹冰表示,通过基金份额的质押,投资者可以在不放弃长期投资价值的情况下,满足短期的资金需求,提高资本的使用效率,获得更为灵活

的资金管理方式,从而有效提升科创企业耐心资本的流动性,对于推动私募股权投资市场的健康发展具有重要意义。

与记者交流的业内人士都表示,非常期待基金份额转让、质押等这类破解一级市场募资和退出难题的举措,但无论是份额转让还是质押,都面临着“接盘者”的问题。广东省创业投资协会秘书长肖飞对记者表示:“股交中心建立相关的制度体系、搭建交易平台并非难事,最大的问题在于能否找到基金份额的买家,或者是提供流动性的金融机构,目前这很大程度上仍有赖于LP自己去寻找合适的交易对象。”

此外,记者采访了解到,在各地开展私募股权基金的份额质押的登记环节中,仍存在法律法规上不明确的地方。陈妍妍向记者提出两点:一是对合伙型私募基金份额质押权的登记方式,目前全国层面暂无统一规定,实践中各地做法不一;二是由于商业银行发放的贷款资金不得用于股权投资(除并购之外),但基金份额的持有人大多为专业股权投资机构,因此股权投资机构无法通过向商业银行的份额质押,来获得资金继续投入一级市场支持中小企业发展。“基金份额作为补充增信的手段,还是有意义的,现在越来越多的银行和其他金融机构都在研究探索接纳基金份额作为增信手段的可行性方案。”陈妍妍表示。

(上接A1版)

离开时,社区居民纷纷围拢过来欢送总书记。习近平对大家说,中国式现代化,民生为大。党和政府的一切工作,都是为了老百姓过上更加幸福的生活。希望各级党委和政府都能为民生问题投入更多的财力物力,每年办一些民生实事,不断增强人民群众的获得感幸福感安全感。

23日上午,习近平考察了重庆市数字化城市运行和治理中心,听取当地加快城市数字化转型、探索超大城市治理新路等情况汇报,观看系统应用演示。习近平指出,治理体系和治理能力现代化是中国式现代化的应有之义。强化数字赋能、推进城市治理现代化,要科学规划建设大数据平台和网络系统,强化联合指挥和各方协同,切实提高执行力。城市治理涉及方方面面,首要的是以“时时放心不下”的责任感,做好预案、精准管控、快速反应,有效处置各类事态,确保城市安全有序运行。希望你们不断探索,积累新的经验。

24日上午,习近平听取了重庆市委和市政府工作汇报,对重庆各项工作取得的成绩给予肯定。

习近平指出,重庆制造业基础较好,科教人才资源丰富,要着力构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系。深入实施制造业重大技术改造升级和大规模设备更新工程,加快传统产业转型升级,积极培育具有国际先进水平和竞争力的战略性新兴产业。加强重大科技攻关,强化科技创新和产业创新深度融合,积极培育新业态新模式新动能,因地制宜发展新质生产力。积极推进成渝地区双城经济圈建设,更好发挥全国高质量发展的重要增长极和新的动力源作用。大力推动绿色发展,建设美丽重庆,筑牢长江上游重要生态屏障。

习近平强调,重庆要以敢为人先的勇气,全面深化改革,扩大高水平对外开放。坚持和落实“两个毫不动摇”,一手抓深化国企改革、培育一批核心竞争力强的国有企业,一手抓促进民营经济发展壮大、激发各类经营主体活力。积极融入全国统一大市场建设,主动融入和服务国家

重大战略,在推动共建“一带一路”、长江经济带、西部陆海新通道联动发展中发挥更大作用。主动对接高标准国际经贸规则,营造市场化法治化国际化一流营商环境。

习近平指出,重庆是我国辖区面积和人口规模最大的城市,要深入践行人民城市理念,积极探索超大城市现代化治理新路子。加快智慧城市建设步伐,构建城市运行和治理智能中枢,建立健全“大综合一体化”城市综合治理体制机制,让城市治理更智能、更高效、更精准。扎实推进党建引领基层治理,坚持和发展新时代“枫桥经验”,深化城乡精神文明建设,推进移风易俗,提高全社会文明程度。全面推进韧性城市建设,有效提升防灾减灾救灾能力。

习近平强调,重庆集大城市、大农村、大山区、大库区于一体,要大力推进城乡融合发展。积极推进以县(区)城为重要载体的新型城镇化建设,有序引导、依法规范城市工商资本和科技、人才下乡,助力乡村全面振兴。抓牢抓实粮食生产,依山就势发展生态特色农业。学好用好“千万工程”经验,因地制宜开展乡村建设,聚焦现阶段农民群众需求强烈、能抓得住、抓几年就能见到成效的重点实事,抓一件成一件,让农民群众获得感、得到实惠。巩固拓展脱贫攻坚成果,确保不发生规模性返贫。

习近平指出,要毫不放松坚持党的领导、加强党的建设。巩固拓展主题教育成果,建立健全长效机制,推动党员、干部特别是领导干部增强政治能力、提高工作水平,真抓实干、积极进取、担当作为。持续深化整治形式主义为基层减负,为基层干部干事创业创造良好条件。扎实开展党纪学习教育,引导党员、干部真正把纪律规矩转化为政治自觉、思想自觉、行动自觉。一以贯之反对和惩治腐败,不断铲除腐败滋生的土壤和条件,营造风清气正的政治生态。

中共中央政治局常委、中央办公厅主任蔡奇陪同考察。

李干杰、何立峰及中央和国家机关有关部门负责同志陪同考察。

中关村论坛“含科量”拉满 企业主导产学研深度融合

(上接A1版)

记者了解到,本届大会面向全国外征集了新技术新产品3000多项,论坛上将发布最新遴选的《百项新技术新产品榜单》,重点聚焦“人工智能与集成电路、大数据与信息安全、生命科学与医药健康、商业航天与未来通信、智能制造与高端装备、新能源新材料与科学仪器”等产业领域,举办8场高精尖产品“首发首秀”推介对接会,还将围绕六大未来产业领域发布一批成果、签约一批转化落地项目。

值得一提的是,为加强产学研各界协同助力科技成果转化,大会将首次发起中关村科技成果转化50人论坛机制,汇聚专家学者为科技成果转化贡献智慧和力量。同时,将进一步发挥技术经理人协作网络组织作用,链接全球技术转移资源。此外,论坛将首次举办高校科技成果转化促进大会。2024年“投资北京”大会将首次设置企业展示与投资咨询洽谈。

北京市委常委、教育工委书记于英杰近日出席国新办发布会时指出,未来将加强企业主导产学研深度融合,加快培育世界一流的创新型企业,高质量建设科技孵化器、大学科技园、特色产业园区等平台,加速形成具有世界影响力的产业集群。

聚焦前沿技术 共话科创未来

开放是当代中国的鲜明标识。本届论坛,19家国际组织、国外政府部门主办17场平行论坛,预计超过100个国家和地区的外籍嘉宾参会,其中外籍致辞嘉宾占比超过50%。

把脉未来,探索前沿技术,未来几天,围绕科技前沿,将举办基础研究、人工智能、空间科学等论坛活动,与会嘉宾将迎来一场思想碰撞和观点交锋。

4月27日是论坛的人工智能主题日。在该主题下,当日将举行十余场论坛,包括五位诺贝尔奖和图灵奖获得者在内的百余位专家学者将聚焦大模型、具身智能、可信人工智能(AI)等热点主题展开讨论。

首版6G全球标准预计于2030年确定。相比5G、5G-A,6G已展现出超低延时、超高容量、更加安全可靠特性。目前,中关村泛移动通信技术创新应用研究院与中国移动联合建设的6G通感算智融合技术试验平台首次实现了高轨卫星低信噪比下非扩频实时视频传输。围绕这一进展,在6G创新发展论坛上,两位中国工程院院士将一齐登台展开讨论。

新财富

NEW FORTUNE

2024年4月号



主管/主办: 广东省宣传事务中心
编辑出版: 深圳市新财富杂志社有限公司

出品: 深圳证券时报社有限公司
国内统一连续出版物号: CN44-1477/F

人口流向生变: 东北反跌为增, 长三角引力强劲
刘鲜花

从60亿到4亿, 万华化学的缩水并购
符胜斌

终结负利率, 日本走出“失落30年”?
章俊 于金潼

人形机器人: 产业化狂奔中, 谁是“捕风者”?
程华秋子

“疯狂小杨哥”上市预备时
赛博时代的草根创业样本
张天伦

强制披露时代的“双向奔赴”
2023年资本市场ESG发展报告
程静

中国最赚钱航空公司传承大局初定
鲍有斌

海外ESG投资风云激荡,
博弈之下策略大转折
程静

新特能源冲刺回A, 新疆“市值一哥”或换届
鲍有斌

揭秘中东最大主权财富基金
——阿布扎比投资局
高皓 孙子谋

两大巨头联姻, “芯片之母”行业重塑
程华秋子

权威评价 深度研究
揭示资本的选择与逻辑
促进市场信息透明 改善资源配置效率



证券时报

(ID:wwwstcn.com)