

# The Investment Loan Linkage Mode and Its Risk Analysis of Commercial Bank

Qian Chen<sup>1,2,3</sup>, Mu Zhan<sup>1,2,3</sup>

<sup>1</sup>School of Finance, Guizhou University of Finance and Economics, Guiyang Guizhou 550025, China

<sup>2</sup>Guizhou Institute for Urban Economics and Development, Guizhou University of Finance and Economics, Guiyang Guizhou 550025, China

<sup>3</sup>Guizhou Institution for Technology Innovation & Entrepreneurship Investment, Guizhou University of Finance and Economics, Guiyang Guizhou 550025, China

## 商业银行投贷联动模式及其风险分析

陈倩<sup>1,2,3</sup>, 张目<sup>1,2,3</sup>

<sup>1</sup>贵州财经大学金融学院, 贵州 550025, 中国

<sup>2</sup>贵州财经大学金融学院贵州城镇经济与发展研究院, 贵州 550025, 中国

<sup>3</sup>贵州财经大学金融学院贵州科技创新创业投资研究院, 贵州 550025, 中国

### Abstract

Investment loan linkage is one of innovative attempts for commercial banks to solve the financial difficulties encountered among SMEs, achieving the integration of technological and financial development, and reaching that the mutual benefit and win-win results. Since the investment loan linkage business of commercial banks is still in its infancy stage, it has not formed a professional business model yet, this paper is aim to divide investment loan linkage business into three types of modes with in-depth analysis of each mode and its risk based on different depth of cooperation between commercial banks and risk investment institutions, which applies several feasible analysis results to commercial banks in risk controlling when implement investment loan linkage business.

**Keywords:** investment loan linkage, channel cooperation, advances option, priority loan

### 摘要

投贷联动业务是商业银行为解决科技型中小企业融资难, 实现科技与金融融合发展、利益共赢的重要尝试之一。由于国内商业银行投贷联动业务尚处于起步探索阶段, 还未形成专业化的业务模式, 因此本文根据商业银行在开展投贷联动业务时与风险投资机构合作的深度不同, 将投贷联动业务划分成三种模式, 并对各个模式及其风险进行深入分析, 为商业银行在开展投贷联动业务时的风险控制提供一些有价值的参考。

**关键字:** 投贷联动; 渠道合作; 选择权贷款; 优先级贷款

## 1. 引言

当前,我国正处于推动经济结构战略性调整、走创新驱动发展道路步入新常态的新时期,中小企业特别是科技型中小企业将成为本轮经济增长的主角,但由于资产规模小、经营管理体制不规范、信用风险较大以及收益不对等等原因科技型中小企业一直饱受融资难的困扰。为了解决科技型中小企业融资难的现状,同时改善商业银行当前投资渠道狭窄产品单一的现状,实现科技与金融融合发展、银行与企业的互利共赢,我国商业银行开始有针对性地进行一系列尝试。投贷联动业务则是商业银行的重要尝试之一,商业银行通过“股权+债权”的模式对科技型中小企业进行投资,基于风险与收益之间关系形成股权投资和银行信贷之间的联动融资服务模式,旨在有效覆盖企业现在与未来的投资风险,以企业高成长所带来的投资收益补偿银行债务性融资所承担的风险。

近年来,我国学者对投贷联动业务进行了一系列的研究。郑超(2012)<sup>[1]</sup>总结选择权贷款的特性,并基于成本收益法分析了选择权贷款前后期收益;王婵,田增瑞(2012)<sup>[2]</sup>提出我国商业银行应借鉴美国硅谷银行投贷联动模式,建立健全创业企业信用担保体系、组建专业金融团队、通过金融创新实现商业银行与创业投资的双赢;陈靖驰(2013)<sup>[3]</sup>通过对国内私募股权投资市场的发展、商业银行经营模式及投贷联动开展实践的现状进行分析,为商业银行如何在现行监管制度及市场环境下,搭建投贷一体化业务体系提出设想,并设计可操作性的实践模式;周骅华、倪涛(2015)<sup>[4]</sup>通过对国内外投贷联动进行分析,对比发达国家投贷联动的经验和成功模式,梳理我国现行的监管框架、法律条款,对我国商业银行开展投贷联动建言献策;卜祥瑞(2015)<sup>[5]</sup>认为投贷联动是债权性融资加上股权性投资两种融资行为的融合,加之多种主体交互出现,银行业还必须对投贷联动相关的法律风险给予必要的关注;张小松、叶军(2015)<sup>[6]</sup>指出我国银行投贷联动业务已初步呈现出综合化经营、专业化运作的趋势,商业银行正通过多渠道多模式尝试投贷联动业务。

综合上述文献可知我国对于商业银行开

展投贷联动这一业务创新行为的研究还较为零散,虽然对投贷联动业务的模式及风险有所涉及,但尚未形成一整套完整的理论分析体系,对于开展投贷联动业务时各个模式的风险分析深度也不足。为此本文根据商业银行在开展投贷联动业务时与风险投资机构合作的深度不同而将商业银行开展的投贷联动业务划分成渠道合作、选择权贷款以及优先级贷款三种模式,希望站在现有的理论上,对商业银行投贷业务的各个模式及其风险进行深入分析,为商业银行在开展投贷联动业务时的风险控制提供一些有价值的参考。

## 2. 渠道合作模式及其风险分析

### 2.1. 渠道合作模式

渠道合作模式实际上是“股权投资+贷款”的联动模式,主要是指商业银行在市场中根据自身风险偏好、信贷理念等对风险投资机构进行筛选,与符合要求的风险投资机构签订战略合作协议同时建立信息共享机制,并约定对科技中小企业进行贷款和股权投资的资金比例,与风险投资机构形成利益共享联盟。在这一模式下商业银行将风险投资机构当做客户导入的渠道,对合作的风险投资机构推荐并已经投资进入的科技型中小企业进行跟踪,并选择出合适的企业。这些企业在获得风险投资机构提供股权资金的同时,也会获得商业银行提供的贷款、相关金融产品以及包括顾问业务、资金结算等业务的支持<sup>[6]</sup>。

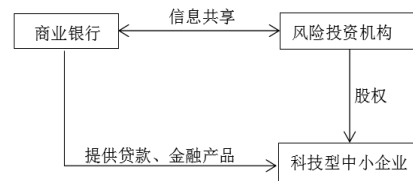


图1 渠道合作模式

### 2.2. 渠道合作模式风险分析

智联网思想提出的最初目的,投贷联动业务是商业银行为了更好地解决科技型中小企业融资难问题的一种新的融资活动的创新,渠道合作这一模式虽然在一定程度上缓解了传统借贷活动中中小企业的基础性风险问题,但是

## Risk Analysis and Crisis Response in Big Data Era (RAC-16)

商业银行在业务开展中所可能产生的传统风险依然不可避免,并且由于组织结构、所有权结构等会发生变化,还可能产生如利益冲突风险、传递性风险、收益波动风险等方面的新风险。

### 2.2.1 商业银行面临的传统风险

#### A. 信用风险

投贷联动业务的借款人普遍为科技型中小企业,而科技型中小企业是以追创新为核心,争取以其独创的发明专利、新技术产品等在一定时期内独占市场,发展方向及发展成果面临较高的不确定性,由于各方面原因很可能丧失优势最终被挤出市场;并且科技型中小企业规模偏小,在满足市场需求、面对市场竞争、将其技术产品商业化方面面临着较大风险;同时如果企业经营者自身素质、管理能力无法达标则会导致企业的经营风险极大。这几个方面都说明了由于科技型中小企业自身发展经营所可能面临的风险,这些风险都可能导致借款人最终无力还款从而违约,最终将由商业银行为其承担。

一般来说,风险投资机构在股权投资基金进入企业之前,会做非常专业的细致调研,而商业银行选择风险投资机构已经投资进入的科技型中小企业,可以解决银行与申请融资的科技型中小企业信息不对称的矛盾,防范部分风险,但由于科技型中小企业自身特性所存在的信用风险依然不可避免,风险依旧偏高,一旦经营不善或倒闭则很容易出现不良贷款<sup>[7]</sup>。

#### B. 操作风险

对于我国商业银行来说渠道合作模式业务如何开展、各部门之前如何分工合作、如何保障商业银行目标和风险收益的协调匹配仍尚在摸索阶段,并没有形成一个成熟完善的体系。并且由于投贷联动业务涉及的领域较广,商业内部缺少具有较高金融从业水平又对股权投资业务及科技型中小企业特点较为熟悉的专业人才,很可能在具体的业务操作中产生操作风险。

#### C. 流动性风险

商业银行开展投贷联动业务的渠道合作

模式,主要面对的是刚刚起步急需资金的科技型中小企业,为了科技型中小企业的长远发展,我国商业银行通常提供的是贷款期限较长的中长期贷款,这就往往会降低银行有关资产的流动性,使得商业银行面对流动性风险。

#### D. 法律风险

《中华人民共和国商业银行法》第四十三条规定:“商业银行在中华人民共和国境内不得从事信托投资和证券经营业务,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。”在国家政策层面上明确禁止我国商业银行对企业进行直接股权投资。投贷联盟业务虽然规避了目前我国的商业银行直接股权投资限制,但是渠道合作模式毕竟是集债权性融资和股权性融资为一体的融资行为,在业务开展过程中商业银行可能经常要打一些擦边球,加上多方利益主体,很可能出现法律风险。涉及的法律风险主要包括知识产权质押法律风险、股权质押法律风险、对赌协议司法风险、财务顾问法律风险、理财资金投资合规风险和其他法律风险六个方面<sup>[5]</sup>。

### 2.2.2 商业银行面临的新风险

#### A. 利益冲突风险

投贷联动业务的展开牵涉到了商业银行内部多个不同业务部门,同时也与商业银行传统的信贷业务部门彼此促进。在投渠道合作模式开展时各个业务部门虽然可以相互提供支持,但各个部门也会存在利益的消长,过程中难免发生利益冲突,尤其是当传统信贷业务与投贷联动业务发生冲突时,对商业银行整体业务的开展以及急需资金支持的科技型中小企业来说,都会产生不好的影响。

由于风险投资机构获取企业信息的渠道能力优于商业银行,在渠道合作模式下商业银行会根据风险投资机构提供的信息来辅助决策。对于风险投资机构来说利益最大化是根本目标,其风险偏好明显高于商业银行,对商业银行提供的信息以及对于科技型中小企业的选择与决策是站在自己的利益角度做出的,极易形成商业银行与风险投资机构之间的利益冲突风险。

**B. 传递性风险**

商业银行一旦正式开始开展投贷联动业务，因该业务而产生联系的各个不同的业务部门彼此之间就会相互影响，如果某一部门由于其业务出现风险问题，必将影响到与其交织在一起的其他部门，传递性风险自然产生，风险的多方传递扩散更易扩大商业银行面临的的风险。同时采用渠道合作模式使得商业银行的贷款业务与风险投资机构的股权投资紧密结合，一旦风险投资机构选择的企业选择出现问题投资失败，必将影响与其合作的商业银行，其贷款业务也将面对极大损失。

**3. 选择权贷款模式及其风险分析**

**3.1. 选择权贷款模式**

选择权贷款的具体模式为“贷款+选择权”，是指银行为平衡授信风险在与科技型中小企业签订贷款合同时，为其提供包括但不限于投融资及财务顾问等在内的综合金融服务，并因此额外获得一定的期权选择权，由风险投资机构代为持有。约定在企业实现 IPO 或者股权转让、被并购等股权增值或溢价后，由风险投资机构抛售所持的该部分股权，按照约定与银行分享溢价收益<sup>[8]</sup>。

选择权贷款模式有效规避了目前我国的对商业银行直接股权投资限制，以授信为基础但不影响授信本身，无论选择权贷款所涉及的权利无效或不生效或出现其他瑕疵，均不影响授信合同本身的效力，在实现贷款利息收入的同时，享受了股权投资的超额溢价收益。采用选择权贷款模式时，高风险部分即股权投资部分是由风险投资机构承担，商业银行只承担与风险相匹配的信贷业务，满足了投资中的风险收益对等原则。

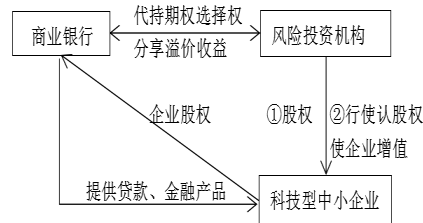


图2 选择权贷款模式

**3.2. 选择权贷款模式风险分析**

选择权模式相比于渠道合作模式，商业银行与风险投资机构的合作更为深入，但在该种模式下，商业银行想要实现高额收益，很大程度上需要依靠风险投资机构才能实现。因此，商业银行在采取选择权贷款模式时除了将会面对上文提到的不可避免的传统风险即信用风险、操作风险、流动性风险及法律风险外，还可能面对以下一些新风险：

**A. 股权估值风险**

商业银行通过选择权贷款模式为科技型中小企业提供贷款等金融服务并相对获得一定的期权选择权，但是科技型中小企业大多是未上市的企业，股权的波动性较大，商业银行需要对这些科技型中小企业的股权进行合理的估值从而保证商业银行自身收益。由于非上市企业由于缺乏公开的股权交易市场，对公司的历史和未来的信息掌控比较困难，想运用公开市场方法进行估值可能会有所局限，估值也会更不准确。而科技型中小企业与商业银行之间的信息不对称越严重，那么商业银行作为投资者可能会付出更多的交易代价。

**B. 退出风险**

投贷联动业务中选择权贷款模式面对的退出风险主要是因为投资周期长，流动性差以及退出的途径较少。风险投资机构的投资周期一般都在3至7年间，投资周期越长加上投资工具缺乏流动性，投资各方将要面对的退出风险就越大；商业银行是与风险投资机构约定在科技型中小企业实现 IPO 或者股权转让、被并购等股权增值或溢价后分享溢价收益，而科技型中小企业大多是未上市的公司，我国针对科技型中小企业的流动性较高的金融交易市场并不发达，包括 IPO、并购、回购以及清算等退出途径较为有限，无论是商业银行、风险投资机构还是科技型中小企业都将面对较高的退出风险<sup>[9]</sup>。

**C. 收益波动风险**

选择权贷款模式下，商业银行虽然没有进行直接的股权投资，但享受了股权投资的

超额溢价收益。考虑到股权投资具有高风险性和长期性，其投资收益与经济周期、目标企业的业绩和投资撤出方式紧密相关，商业银行在选择权贷款模式下的收益波动远远高于其在提供传统贷款业务获得的利息收益。因此，商业银行在采取选择权贷款模式时需要将收益波动较大的风险投资损益计入损益表，这势必影响商业银行财务报告期的业绩稳定性，也会对商业银行的股价造成影响<sup>[4]</sup>。

#### 4. 优先级贷款模式及其风险分析

##### 4.1. 优先级贷款模式

优先级贷款模式指的是针对那些无法通过一般授信模式的具有高风险同时又具有高成长性的科技型中小企业，商业银行与风险投资机构之间建立深度的合作关系。商业银行根据风险投资机构对科技型中小企业投入的风险资金总额配比一定金额的贷款，并由该投资机构对被投资企业的银行贷款承担连带保证责任或贷款本息的回购责任，在该模式下风险投资机构实际上充当了担保人的角色。

在优先级贷款模式下，商业银行对风险投资机构的要求会较前两种模式更高，对科技型中小企业的授信审查标准会更为严格，对于风险投资机构已经进行投资的科技型中小企业，商业银行会针对这类具有高风险高成长性的科技型中小企业的不同规模、发展阶段以及发展前景，制定不同的授信策略<sup>[6]</sup>。

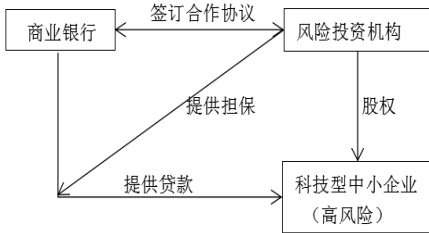


图3 优先级贷款模式

##### 4.2. 优先级贷款模式风险分析与管理

优先级贷款模式是商业银行开展投资联动业务时与风险投资机构合作关系最为紧密的业务模式，在该模式的开展过程中，商业银行同样会面对其业务开展中不可避免的信用

风险、操作风险、流动性风险及法律风险等传统风险以及由于组织结构、所有权结构变化所产生的利益冲突风险、传递性风险、收益波动风险等新风险。

由于该模式所针对的科技型中小企业也是具有最高风险的那一部分，因此，对于以上提出的投资联动业务的风险的防范则更为重要，商业银行不仅不应改变其贷款的本质属性与其基本的风险防控要求，还必须有针对性地建立专门的风险控制体系，从多个方面防范和控制投资联动业务风险<sup>[10]</sup>。在具体防范措施的操作中，尤其需要以下几点：

###### (1) 建立授信企业的准入模型

考虑到科技型中小企业的自身特点及风险特性，在开展投资联动业务时，商业银行需要选择高成长性科技型中小企业开展合作，这就有必要更新原有传统信贷业务的贷款企业风险评价体系建立全新的授信企业的准入模型，对需要资金支持的科技型中小企业进行筛选。

优先级贷款模式主要针对的科技型中小企业是那些无法通过一般授信模式的具有高风险的客户。因此商业银行所建立的有针对性的授信企业的准入模型需要通过一套完善的授信风险总体评价体系，对这类企业成长性及企业管理者信用、管理能力，企业研发的技术产品是否符合国家政策支持方向以及一般以无形资产进行质押贷款所可能面对的风险问题进行分析，对商业银行进行投资联动业务的科技型中小企业的不同规模、各个发展阶段以及发展前景所可能产生的各种风险进行评价，从而设立准入标准，制定不同的授信策略从而完成对授信企业的准入筛选。

###### (2) 完善商业银行内部投资联动机制

对于我国商业银行来说投资联动的业务如何开展、各部门之间如何分工合作、如何保障商业银行目标和风险收益的协调匹配仍尚在摸索阶段，并没有形成一个成熟完善的体系，因此，商业银行必须根据自身业务发展目标制定出完整的制度作为投资联动业务的开展准则。

选择权贷款模式要求商业银行根据该准则制定相应的投资联动业务发展规划，对业务涉及的部门进行业务分工，制定内部操作流

程,明确风险与收益的考核要求,完善科技型中小风险评估与授信审查体系;在投贷联动的顺序上,应由风险投资机构先筛选投资的科技型中小企业及项目,然后商业银行根据自身风险偏好等情况,进行谨慎的风险评估后作出跟进的决策;由于投贷联动业务的开展,商业银行业务范围扩大,银行内部业务部门之间既相互联系也存在利益的冲突,尤其在选择权贷款模式银行内部债权融资部门与风险投资机构股权投资之间联系相当紧密,对此商业银行需要建立内外部的防火墙,从组织架构上将股权风险与债权风险进行隔离。

### (3) 加强对第三方风险投资机构的风险控制

在投贷联动业务的开展过程中,风险投资机构的专业性以及风险的管控力起着相当重要的作用,尤其是选择权贷款模式是商业银行开展投贷联动业务时与风险投资机构合作关系最为紧密的业务模式,商业银行需要根据风投机构的资金实力、经营业绩、公司治理机构、实际控制人及管理层从业经验等维度制定准入标准,对符合的风险投资机构进行筛选从而选择合适的机构进行合作;在选择风险投资机构推荐的科技型中小企业提供贷款之前应要求风险投资机构提供的提供客户详细调查报告以及确保风险投资机构调查的过程和方法的合理与有效;并根据贷款规模大小和重要性程度要求风险投资机构定期提供企业的投后管理报告,在此基础上进一步审查分析,判断信贷资金风险状况并提出相应的管理建议。

## 5. 结论

投贷联动业务的提出,为商业银行与科技型中小企业的合作开辟了新的方式。在我国虽然很多年前投贷联动的概念就已被提出,但是这一业务模式并没有在国内的商业银行中广泛开展形成专业化模式,仍需要继续探索研究。本文根据商业银行在开展投贷联动业务时与风险投资机构合作的深度不同而将商业银行开展的投贷联动业务划分成渠道合作、选择权贷款以及优先级贷款三

种模式,在介绍三种业务模式的同时对各模式的风险进行深入分析并提出风险防范措施,为商业银行在开展投贷联动业务时的风险控制提供一些有价值的参考。

## 致谢

本文为国家自然科学基金地区项目《贷款风险补偿资金对科技型中小企业信贷配给的影响机理研究》(71263011)的阶段性成果之一。

## 参考文献

- [1] 郑超. 选择权贷款应对中小企业融资难——基于企业的收益成本分析. *投资研究*, 2012, (07): 151-157.
- [2] 王婵, 田增瑞. 我国商业银行与创业投资的投贷联动模式研究. *区域经济评论*, 2012, (06): 5-10.
- [3] 陈靖驰. 我国商业银行开展投贷一体化实践研究. *北京交通大学*, 2013.
- [4] 周驷华, 倪涛. 商业银行“投贷联动”的机遇与挑战. *上海商学院学报*, 2015, (06): 1-9.
- [5] 卜祥瑞. 透析投贷联动模式六大隐性法律风险. *中国银行业*, 2015, (07).
- [6] 张小松, 叶军. 商业银行多渠道多模式尝试投贷联动业务. *中国银行业*, 2015, (07).
- [7] 肇启伟, 刘璐, 姚露. 投贷联盟中多方准入限制的模型分析. *软科学*, 2012, (02): 182-187.
- [8] 范文波. 商业银行结构化融资新业务——“选择权贷款”研究. *经济界*, 2010, (02): 92-96.
- [9] 胡志鑫. 商业银行参与风险投资的模式选择及风险控制研究. *复旦大学*, 2010.
- [10] Y.L. Hu. Bill business risk and prevention of small and medium commercial bank. *Journal of Risk Analysis and Crisis Response*, 2014, 4(4): 233 - 237.