

尚融讲堂

第一百一十五课 银行 PE 业务系列——“商行+投行”模式介入 PE 业务

（一）投贷联动业务

投贷联动为抓手，开创传统信贷业务红海中的蓝海：

一是以财务顾问为主的“跟投”模式。商业银行可以在全国范围内，选择品牌实力较强、专业水平较高的 PE 机构与其紧密合作，在商业银行的优质信贷客户中，筛选符合 PE 机构投资标准的企业推荐给 PE 机构进行投资。商业银行以“财务顾问”的身份介入，不直接承担资产风险，帮助 PE 投资基金与融资人牵线搭桥，最终融资人与 PE 投资基金是否能达成共识、建立合作，由双方独立决定，而银行的角色是为搭建平台以便双方沟通、协商。此外，商业银行会对 PE 投资基金进行托管，以其他商业银行服

务助推被投资企业上市，从中分享股权溢价收益。

二是对 PE 机构授信的“跟贷”模式。对于已有合作的 PE 进入的优质企业客户，商业银行要提供特殊的信贷支持，即“跟贷”模式。商业银行要建立真正意义上的“投贷绿色通道”，对合作 PE 机构投资的企业，适当放宽信贷投放标准、在股权投资和信贷投放领域做好风险和收益的平衡。在创新意义上，商业银行可以尝试对优秀的 PE 授信，PE 所筛选的符合标准的企业，商业银行只需要复核就能放款。国内已有此类合作案例。

（二）顾问类业务

以顾问业务为核心，打造投行业务重点产品线。

一是股权融资业务产品线，包括夹层融资（回购型股权）业务和 Pre-IPO 基金业务。夹层融资是金融创新的一个新领域。夹层融资见效快，可以充分发挥商业银行理财资金的优势，商业银行基层分支行有业务运作的动力。越来越

多的 PE 机构开始转型进入夹层融资领域。在开展 Pre-IPO 基金业务时，要选择股市行情不佳时开展，以较低价格投资，大量储备拟上市项目，待资本市场复苏时赢取高额回报。在价值导向上，要坚持以高成长企业为投资标的，借助 PE 机构的专业能力为其提供战略规划、税务设计等增值服务，挣“成长”和“服务”的钱而不是简单挣套利的钱。在合作机构选择上，要选择与管理能力优秀的 PE 机构合作，巩固银基关系，不断探索业务空间。

二是并购重组业务产品线。打造并购重组业务产品线，要从简单的提供并购贷款转变为向企业提供并购前估值、并购中融资、并购后整合等全过程顾问服务。可将上市企业、拟上市企业和走出去企业作为三类重点客户群。对于上市企业，一方面要密切关注大股东参与的定向增发，对于定向增发后持股比例超过 30%的大股东，要积极为其提供并购贷款，支持其参与定增；另一方面要积

极关注上市公司的并购项目，梳理具有超募资金的上市公司，围绕其产业链上下游，为其提供并购顾问服务；在业务模式上，可采用“股票收益权+并购融资”模式，在符合相关政策、做好保障措施前提下，利用其母公司持有的上市公司股权或其他股权，设立收益权信托并由商业银行理财资金池对接，帮助客户实现战略扩张。对于拟上市企业，可采用“Pre-IPO 基金+并购基金+并购贷款”等联合并购体模式，由基石投资者、战略投资者、财务投资者和银行组成并购财团，为企业收购其由于财务报表、法规限制等因素暂时不便持有的某些资产并进行培育，在企业上市后通过定向增发或现金并购将该资产装入上市公司，解决企业的资本运作难题。对于“走出去”企业，可采用“并购顾问+境外融资”模式，充分利用大型商业银行境内外联动系统资源，由境内分行担任并购顾问，境外分行提供境外并购贷款，境外投行对海外企业进行培育并保荐上市。

三是**高端财务顾问业务产品线**。剖析海外德意志银行、花旗银行等全功能银行模式下投行业务的收入来源构成，包括由投资银行部门引导客户资本运作，进行交易结构设计、税务筹划、资产重组等，以顾问费和成功费的方式收取；后续提供融资时，再由其融资部门提供高息贷款、发行垃圾债券等，获取高额收益。因此，未来我国商业银行的投行业务盈利新增长点在于：以高知识含量的顾问业务去引导客户的融资需求，后续跟进高风险高收益的融资业务，“以顾促融”，全面获取商业银行的投行服务收益。

（三）资本市场业务

以金融混业经营趋势为契机，全面做大资本市场业务。

一是以**固定收益+浮动收益参与定向增发**。在股票市场行情不佳时，上市公司通过定向增发进行再融资一般较为困难。该情形下，上市公司大股东为了确保定向增发顺利发行，可和投资人谈

定保底收益条款，将投资型的定增业务变成了固定收益类的融资业务。而拥有众多高端客户及理财资金的商业银行，可以通过专项资管计划等方式介入，将投资结构设计成固定收益+浮动收益。锁定期满后，若市场行情不佳，上市公司大股东以现金补足固定收益的差额部分；若市场行情向好，投资管理方可以择机抛售股票，获取二级市场投资收益。

二是以理财资金对接母基金参与 PE 投资。在市场行情不佳时，投资者普遍热情不高，PE 机构募资也极为不易。而商业银行拥有庞大的理财资金，如何将理财资金对接 PE 市场、投资优质项目获取收益，是未来商业银行投行业务发展的增长点之一。2011 年底，国家发改委出台政策，要求对私募基金背后的投资者必须穿透计算人数，不能超过 200 个，但母基金除外。这给商业银行理财资金进入 PE 提供了契机。商业银行可以通过和外部专业母基金的 PE 机构合作，由该机构设立有限合伙制的母基金，通过投

资于子基金，间接投资于拟上市企业。而该母基金的资金层面，可以设计成收益权转让的股东隔断结构，使得股权形式合法合规。

三是理财直投业务参与大资管业务。《国务院办公厅关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》。理财直接融资工具系指由商业银行作为发起管理人发起设立、以单一企业的直接融资为资金投向、在指定的登记托管结算机构统一登记托管、在合格投资者之间公开交易、在指定渠道进行公开信息披露的标准化投资载体。理财直接融资工具的创设，开辟了一条银行主导的资产证券化模式，实现非标资产向标准的阳光转化，改变直接融资市场格局，减少通道环节，节约成本。

——感谢您的阅读