

文章编号:1004-115X(2016)06-0109-04

# 美国小企业投资公司计划运行机制及借鉴

迟凤玲<sup>1</sup>, 彭春燕<sup>1</sup>, 孙庆珍<sup>2</sup>

(1. 中国科学技术发展战略研究院, 北京 100038; 2. 中共济南市委党校, 山东 济南 250100)

**摘要:**美国小企业投资公司计划(SBIC)是美国运行良好的PPP项目之一。作为支持美国小企业创新和发展的投资工作, SBIC自实施以来撬动了大量的社会资本投向小企业, 促进了小企业的发展。通过对SBIC计划工作流程和机制等方面的介绍, 总结发现其在运行上具有审批严格、杠杆作用明显、组织结构灵活、银行投资积极性提高等特点。这些都可以为提高我国财政资金利用效率提供新的思路, 但是也需要注意其适用性。

**关键词:**小企业投资公司计划; 牌照; 社会资本; 杠杆作用; 美国

中图分类号:F279.12(712) 文献标识码:A DOI:10.19445/j.cnki.15-1103/g3.2016.06.028

## Operation of SBIC program of America and its enlightenment

CHI Feng—ling<sup>1</sup>, PENG Chun—yan<sup>1</sup>, SUN Qing—zhen<sup>2</sup>

(1. Chinese Academy of Science and Technology for Development, Beijing 100038, China;

2. The Party School Of CPC Jinan Municipal Committee, Shandong Jinan 250100, China)

**Abstract:** SBIC is one of PPP programs which are in good operation. For supporting innovation and development of American small business, the program of SBIC have guided amount of social capital investing in small business since it was carried out. The paper introduced the procedure of becoming a SBIC and administrative regulation of SBIC program. And it summarized the characteristics of the program: strict system of examining and approving the application, obvious leverage, flexible organizing structure, active enthusiasm and so on. In the last, it put forward some enlightenment for improving the efficiency of China's fiscal fund for innovation.

**Key words:** SBIC program; License; Social capital; Leverage; America

美国政府认为, 小企业对美国经济复苏和增强至关重要, 它们关系到美国的未来。因此, 在1953年, 按照《小企业法》, 美国成立了小企业管理局(Small Business Administration, SBA), 它是联邦政府对美国小企业提供支持、咨询、保护和帮助的独立机构, 目标是发展自由竞争企业, 维持和加强国家的整体经济实力<sup>[1]</sup>。从成立之日起到现在, 其主要任务和目标一直没有发生变化。1954年SBA已经对小企业提供直接商业贷款和对银行贷款提供担保, 同时向遭受自然灾害的企业提供贷款, 帮助小企

业获得政府购买合同(按照《小企业法》规定, SBA需要保证小企业在政府采购中占有一个“公平的比例”), 向企业主提供管理、技术和商业培训等支持。1958年, 美国出台《小企业投资法》, 开始实施SBIC计划。1964年, SBA通过“公平机会贷款”(EOL)项目开始实施减贫工作。

目前, 与小企业创新与发展相关的工作主要是由SBA的下属机构投资与创新办公室(Office of Investment and Innovation, OII)执行, 其主要负责3项工作: ①小企业投资公司计划即SBIC计划, 使

收稿日期: 2016—08—11

基金项目: 北京市软科学研究项目(Z151100002615008)

作者简介: 迟凤玲(1978—), 女, 山东龙口人, 管理学博士, 中国科学技术发展战略研究院《中国科技论坛》副编审, 主要研究方向: 创新政策。

小企业获得融资途径；②小企业创新研究 (Small Business Innovation Research, SBIR) 和小企业技术转移 (Small Business Technology Transfer, STTR) 计划, 主要支持前沿技术的研究、发展以及融资；③创新计划, 主要有加速器项目、创业美国和路演、小企业税收改革等, 以发展培育企业家成长的生态环境。提供金融资本是 OII 支持小企业发展的重要途径之一 (另一个途径是知识产权管理)。由于联邦政府对小企业局的预算有限, 而中小企业的资金需求量不断增加, 为了更有效地利用这些资金, PPP 成为 OII 投资工作的主要形式, SBIC 是 SBA 比较有代表性的 PPP 项目。

### 1 SBIC 的基本情况

SBIC 计划是一个包含数十亿美元, 且由美国政府发起的投资基金项目, 主要目的是为了弥补企业家对资本和传统融资的需求, 特别是小企业的资金需求。自 1958 年 SBICs 计划开展实施以来, 共为美国小企业中提供了 670 亿美元的支持, 其中 64% 来自社会资本<sup>[2]</sup> (社会资本主要来源于高净值个人、州发展基金、机构投资者如银行、养老基金等), 共进行了 166 000 项投资计划, 超过 2 100 支基金获得了 SBIC 牌照, 至 2014 年仍在运行的有 299 家。

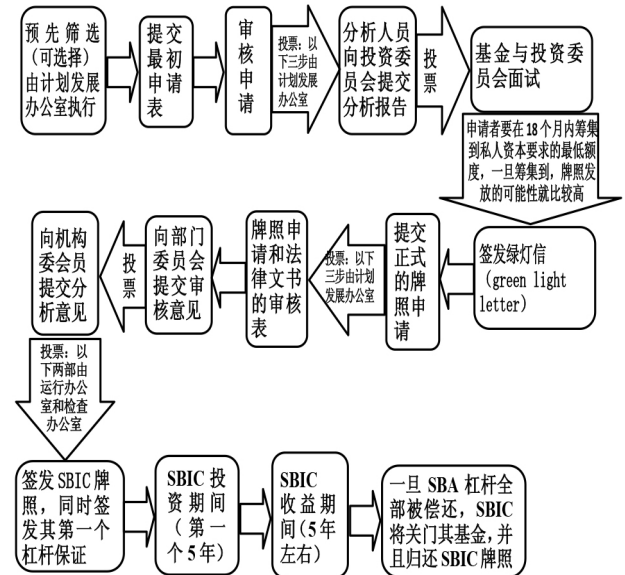
在 SBIC 工作中, SBA 的主要工作是向私人所有和管理的 SBIC 发放牌照; 在 SBIC 从私人投资者获得 1 美元的投资时, SBA 就提供 2 美元的担保, 使其获得大约为 15 000 万美元的资金池, SBA 每年向 SBICs 授权的资金达到 40 亿美元。SBIC 获得融资担保后, 向美国的小企业提供债券或股权融资, 并帮助他们成长。

2014 财年, 共有 30 家新的 SBIC 获得了牌照, 汇集了 25 亿美元社会资本; 截至 2014 年年底, SBICs 管理的 238 亿美元的资产中, 116 亿美元来源于私人资本, 122 亿来源于 SBA 的杠杆资金。在这一年, 有 1 085 家小企业获得资助, 资助金额达到 55 亿美元, 其中 21% 为创业年限少于两年的公司, 26% 的公司是低收入地区或是少数民族、妇女或退伍军人所开的公司, 平均每家企业的投资额度达到 240 万美元。从 2010~2014 年的情况看, SBIC 向美国小企业投资了 171 亿美元, 其中 57% 为债券融资, 26% 为债券和股权结合的融资, 18% 为股权融资; 从产业分布来看分布的行业较广, 传统行业仍然

占比很大, 28% 为制造业企业, 15% 为专业服务企业, 13% 为信息技术, 7% 为健康与社会救济领域, 7% 为批发贸易, 其他行业占 32%, 投资分布于全美 48 个州。

### 2 SBIC 牌照的申请与审批

获得 SBIC 牌照需要经过 3 个阶段: ① 预审和初审; ② 正式申请的材料准备; ③ 终审。



资料来源: 根据 <https://www.sba.gov/sbic/applying-be-sbic> 整理。

第一阶段, 计划发展办公室 (Office of Program Development) 的初审 (8~10 周)。SBIC 执照申请人需要先填写管理概况表 (Executive Summary), 在通过预审 (Pre-screening process) 后, 申请人再向 SBA 提交“管理评估问卷” (MAQ), 填写问卷大约需要 100 小时。计划发展办公室主要审核的内容主要为是否达到成为 SBIC 的最低标准, 全方面考察基金管理人的管理资质以及管理经历和行为记录、推荐信等等。然后提交给投资与创新办公室的投资委员会进行投票。如果大部分委员投赞成票, 则委员会将对其进行面试, 面试后决定是否向其签发“绿灯许可证” (Green Light Letter)。申请人获得“绿灯许可证”, 不是最终通过的审核结果, 只是代表可以进入下一个审核环节。

第二阶段, 申请人准备资金和与材料 (18 个月以内)。按照 SBA 的要求, 申请人在获得“绿灯许可证”后, 必须在 18 个月以内, 按要求提交正式牌照申请, 过期后则须从第一阶段重新开始。在这一阶段, 申请人需要筹集到最低 500 万美元的资金, SBA 必

须确认资金是否足够在其确定的目标范围内进行一系列的投资活动;管理团队是否有足够的技能和经验以管理和退出他们的投资;商业计划书是否可靠。在填写正式申请前,申请人还需要确保他们满足规定的股权多元化要求。

第三阶段,终审。牌照申请人在第二阶段筹集资金和准备文书基础上,向 SBA 提交正式申请材料。按照要求,申请人需要熟悉各项管理规定和准备相关的法律文书。SBIC 的申请者可以在任何一个州注册,形式可以是公司、有限合伙制或有限责任制。如果是有限责任制,则必须符合《特拉华法》(Delaware law)。需要注意的是,杠杆化的 SBIC 一般要求股权多样化,非杠杆类的 SBIC 可以是单一投资者。股权多样化规定中,最低筹资额的监管资本中最多 33% 可以来自州政府或地方政府机构。在递交正式申请时,申请人需要筹集到 500 万美元的监管资本。SBA 在收到正式申请后的三周内,工作人员将根据申请资料是否完备、是否满足最低资本金以及股权多样化等要求进行审核,以确认是否正式接受申请。一旦正式接受,工作人员将申请人的指纹卡、个人信用历史声明等提交 FBI 在 SBA 的调查长办公室进行核校。

SBA 规定,为使基金经理熟悉 SBIC 的管理规定,所有的基金经理必须全部完成 SBIC 管理规定培训课程后才可以获得 SBA 的杠杆资金。SBA 一般一年举办几期培训班,但培训班的规模受限。为了在获得牌照后,SBIC 可以立刻开展工作,建议在正式申请被接受后就开始参加培训。

在这一阶段,申请人还可以先期进行一项 SBA 支持的小企业的投资,投资必须符合 SBIC 规定。至少在投资结束前 10 个工作日内向牌照发行部门汇报投资的详细情况。

在 SBA 总顾问办公室的牌照分析员和律师对申请书和法律文书审核后,专家将就一些无法确定的问题向申请人发出“意见书”(comment letter),由申请人进行解答。其后,申请资料将先后递交给投资部门委员会(Investment Division Licensing Committee)、SBA 的机构委员会投票,通过后提交 SBA 的管理者做最审核和签发牌照。

### 3 SBIC 牌照的类型和投资规定

#### 3.1 3 种牌照类型

随着社会环境的发展,SBA 发放的 SBICs 牌照类型也在不断变化。从原来最初的一种标准牌照又

增加了两种:影响力投资牌照和早期创新牌照。这 3 种牌照在投资策略、申请程序、最低资本额以及可获得的杠杆融资数量有所区别。

表 1 3 种牌照的类型及对比

	标准牌照	社会影响力投资牌照	早期创新牌照
投资策略	申请者可以获得更多的投资授权,而在投资策略或资本分配上则有较少的限制	申请者承诺至少将 50% 的资本投入到清洁能源、教育、低收入或农村地区	申请者承诺将资本的 50% 投入到初创企业中
申请程序	滚动申请 按照申请的时间顺序进行处理	滚动申请 影响力牌照申请可以优先处理	一年一申请 所有的申请将在一年内的固定时间统一审核
最低资本额	一般为 1500~2000 万美元;大部分的申请者至少要募集 1000~1500 万美元的资金	一般为 1500~2000 万美元;大部分的申请者至少要募集 1000~1500 万美元的资金	最少为 2000 万美元
可获得杠杆融资	SBA 以 2:1 的比例为私人资本提供担保;最大额度为 15000 万美元;申请者也可以申请无杠杆标准 SBIC 牌照	SBA 以 2:1 的比例为私人资本提供担保;最大额度为 15000 万美元;申请者也可申请无杠杆标准 SBIC 牌照	SBA 以 1:1 的比例向 SBIC 提供资本担保;最大额度为 5000 万美元

#### 3.2 SBIC 的投资规定

SBA 确定了一系列投资标准要求 SBIC 遵照执行,这些标准保证了 SBIC 计划能够实现 SBA 想达到的政策目标,而又不会对基金的运行施加太多的限制。

3.2.1 必须事项 SBICs 必须投资于小企业,小企业的定义为无形资产净值少于 1850 万美元,并且最近两年的平均税后收入要少于 650 万美元;或者是根据 SBA 的北美产业分类体系中的产业代码标准定义的小企业。

3.2.2 可以事项 SBICs 可以投资于美国或其领土任何地方的小企业;可以对小企业实施控制长达 7 年,或更长时限,超过 7 年需要经过 SBA 批准;可以采取贷款(债券投资)、股权投资、可转债等形式进行投资。

3.2.3 禁止事项 SBICs 不可以投资于超过 49% 的雇员不在美国境内或其领土范围内的小企业;不可以投资于金融、房地产、耕地、金融中介或受信业务企业等;在单一企业的投资额不可以超过 SBIC 资本量的 10%。

同时,根据 SBA 规定,SBICs 可以根据不同的情况选择不同的几个融资工具。

## 4 SBIC 的优点及思考

### 4.1 优点

4.1.1 杠杆作用是 SBIC 计划的显著特点 SBA 引导社会资本投向小企业,而 SBA 在 SBIC 计划的作用更主要体现在审查、监管和担保功能上。SBIC 不同牌照投向不同领域、投资时间长短也有所不同,这些弹性条款,基本可以很容易满足企业长短期投资的需要。SBA 担保的 2/3 资金量增加了单一 SBIC 的资金池,使基金管理人员可以将更多的筹资时间用于寻找更好的投资机会。同时,也提高了 SBIC 的收益率,因为 SBA 提供杠杆资本的成本很低,并且不参与利润分配。

4.1.2 SBIC 具有灵活的组织结构 一般有 3 种:全部资金全用来做 SBIC 的基金的标准模式;下拉结构(DROP-DOWN),即从母基金中拿出一部分私人资本(涉及所有私人股东或有限合伙人)加入 SBIC 计划;并排结构(SIDE-BY-SIDE),即从母基金中拿出特定私人股东或有限合伙人出资的一部分加入 SBIC 计划[3]。申请人可以根据自身的股权结构和发展阶段选择不同模式,具有较大的弹性,从而尽可能增加 SBIC 计划对社会资本的吸引力。SBICs 都可以豁免于美国证券交易委员会登记,但有限合伙人仍可以从 SBA 对每个基金行为的监管中获益。

4.1.3 提高了银行机构对小企业投资的积极性 OII 对银行投资者提供了优惠条件,即豁免于沃尔克法则。银行投资于 SBIC,投资额可以免于按照“多德-弗兰克法案”(DODD-FRANK WALL STREET REFORM AND CONSUMER PROTECTION ACT)规定实施的投资上限为 3% 的沃尔克法则(Volcker Rule)<sup>①</sup>,且所有的 SBIC 投资都被认定为符合《社区再投资法》(CRA),符合《社会再投资法》的银行机构在申请开设分支机构、兼并、收购等方面可以获得政策支持。

### 4.2 思考和启示

在具体分析 SBA 对 SBIC 的管理过程中,可以对我国用来支持创新的财政资金的有效利用提供借鉴,但是由于国情的不同,在借鉴时需要考虑适用性问题。

4.2.1 此计划的实施有赖于全民诚信系统的完善及社会对非诚信的不容忍度 在美国,一旦发生不诚信行为,对其日后的生活和工作都会产生不可估

量的损害。因此,无论是机构或个人不会轻易付出诚信的代价。SBIC 公司进行小企业投资时,2/3 的资金可以以政府担保的形式获得,一旦发生亏损,政府资金就会受损。如果没有信用制度的完善以及对非法形成的严惩,SBIC 与小企业可能形成欺诈联盟,以获得财政资金。

4.2.2 严格的前期资格审核和信用审查 SBIC 计划实施对解决小企业的融资难问题提供了很好的途径,但是 SBA 并不因为这样就放松了牌照的发放。从投资人申请到获得牌照的时间大至需要两年的时间,其中要经过大大小小的审核才能通过,而且所有的投资人都被强制要求参加培训,等等。这些规定都提高了 SBIC 的进入门槛,从而确保了获得牌照的公司可以真正有益于小企业,而不仅仅是为了获得政府的担保去做其他与小企业发展无关的投资。

4.2.3 如何引导社会资金的流向是问题的核心 社会资本是逐利的,政策设计是关键。SBIC 计划中,明确规定了小企业投资公司的主要投向,同时给予了很多政策上的优惠,比如:对投资于 SBIC 的商业银行投资管理规定的优惠条款;对 SBICs 投资担保的规定,投资公司投资 3 元钱,但自己仅需要付出 1 元的投资额;SBA 不参与 SBIC 日常运行,不参与利润分配,仅就其投资行为是否符合规定进行管理和监督等等。这些政策都吸引了大量的社会资本流入小企业融资市场。

### 注释:

①多德-沃尔克法案限制银行自营交易及高风险的衍生品交易,虽然允许银行投资对冲基金和私募股权,但是资金规模不得高于自身一级资本的 3%。SBIC 中对这一规定的放宽,可以看出政府对中小企业发展的支持力度。

### 参考文献:

- [1] Mission of About the SBA <https://www.sba.gov/about-sba/what-we-do/mission>, 2016-03-01.
- [2] Office Overview. Office of investment and innovation of Small Business Administration, 2015-01. [https://www.sba.gov/sites/default/files/2014-06-11%20\(OII%20Overview\).pdf](https://www.sba.gov/sites/default/files/2014-06-11%20(OII%20Overview).pdf), 2016-03-03.
- [3] 美国创业投资引导基金政策介绍[R/OL]. 百度文库 [2016-03-03]. [http://wenku.baidu.com/link?url=DW46caK0H6HrtTjD5AwpqHWahsjSjulZgRMDKijXVIQR33d29aw7FDkIEACQ\\_6to2MDHkO9URIOh4L4zafKTjnjHEGFUC4RLyHyYm\\_0lnOi](http://wenku.baidu.com/link?url=DW46caK0H6HrtTjD5AwpqHWahsjSjulZgRMDKijXVIQR33d29aw7FDkIEACQ_6to2MDHkO9URIOh4L4zafKTjnjHEGFUC4RLyHyYm_0lnOi)