

# 硅谷金融集团运行机制和业务模式研究

张 田<sup>1</sup> 徐 华<sup>2</sup> 杜 静<sup>2</sup>

(中国人民银行西安分行,陕西西安 710075;<sup>2</sup>中国人民银行咸阳市中心支行,陕西咸阳 712000)

**摘 要:**科学技术是第一生产力,科技与金融的深度融合发展能最大程度激发先进生产力。美国硅谷银行作为全球首家服务于中小科技企业专业性银行,能帮助企业家快速推进其大胆想法。目前,硅谷银行已逐步成长为包括众多金融服务板块的金融集团。本文概述了硅谷银行金融集团发展历程,分析梳理了硅谷金融集团的运行机制和业务模式,提出我国推动投贷联动发展应注重以下方面:监管部门应加强业务指导和规则制定,商业银行应建立适应投贷联动的管理机制,地方政府应建立配套的风险补偿机制和扶持体系。

**关键词:**硅谷银行;投贷联动;科技金融

DOI:10.16395/j.cnki.61-1462/f.2021.02.017

中图分类号:F742

文献标识码:A

文章编号:1674-0017-2021(2)-0084-06

科技是国家强盛之基。金融作为经济体系运行的核心,与科技的融合发展正不断推动金融业组织结构、服务能力、客户体验发生深刻变革。美国硅谷银行是全球首家设立的专门为中小科技企业提供金融服务的银行,对我国建设完善科技金融体系有着重要借鉴意义。本文对硅谷金融集团的发展历史、运作模式等进行梳理和总结,并提出推进我国金融与科技融合发展的相关建议。

## 一、硅谷银行金融集团发展简介

### (一)基本情况

1983年,几家银行共同出资设立硅谷银行(Silicon Valley Bank,简称SVB),当时注册资本仅为500万美元。成立之初,SVB银行业务类似于传统商业银行,只包括两个最基础且简单的业务:贷款与储蓄。客户定位主要为硅谷地区的中型商业机构、房地产开发商及技术企业。

90年代初正是硅谷地区高科技产业迅猛发展的阶段,但是当时各大传统商业银行依然坚守重优质资产、充裕现金流的定位,客户集中在各个大型企业,科技型中小企业的资金需求通常难以满足。基于此,SVB银行另辟蹊径,于1993年开始全新的经营战略,将经营理念定位为“为硅谷服务的银行,为创新和高风险企业提供金融服务”,将客户锁定为中小科技企业,加强金融创新,与科技企业互促成长,一跃成为全美新兴科技公司市场中最具影响力的商业银行。

随着发展壮大,SVB银行逐步成长为硅谷银行金融集团(SVB Financial Group),主要业务板块也扩展到5个,分别为商业银行、私人银行、估值服务、基金管理和资产管理,并于1987年在美国纳斯达克上市。其总资产从1995年末的9.17亿美元,跃升至2020年三季度末的970亿美元。其中,SVB银行的投贷联动业务(venture debt)是集团主要的收入和利润来源,其收入约占整个集团总收入的70%。

### (二)运营效果

SVB金融集团的主要客户是科技型初创企业和创投基金,由于初创企业对利率的弹性感受不明显,所以集团通常可以获得较高的借贷利率,大额利差空间为集团创造了丰厚的利润空间。此外,随着2000年SVB资本成立,“股权+债权”的投贷联动融资模式逐步形成,创新化的融资模式也为集团带来了高收益。截至2020年第三季度,SVB金融集团的总资产达到970亿美元,总贷款为380亿美元,管理的客户资金总额为

收稿日期:2021-01

作者简介:张 田(1981-),女,陕西西安人,硕士,高级经济师,现供职于中国人民银行西安分行。

徐 华(1977-),女,山西五台人,硕士,经济师,现供职于中国人民银行咸阳市中心支行。

杜 静(1985-),女,陕西咸阳人,硕士,经济师,现供职于中国人民银行咸阳市中心支行。

注:本文为作者观点,文责自负。

(C)1994-2021 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

2120亿美元。美国获风投支持的科技与生命科学公司中有 50%为 SVB 金融集团的客户;2020 年美国获得风投支持的 IPO 科技与医疗卫生公司中有 67%是其客户。

需要关注的是,以高风险初创企业为服务对象的业务模式使得 SVB 金融集团对于宏观经济环境高度敏感。2000 年美国科技网络泡沫破灭和 2008 年全球金融危机的冲击均对集团经营带来负向影响,集团 ROE 和 ROA 在两次危机后出现明显下滑。2009 年后,ROE 虽有所反弹,但较 2000 年的高位 (67%)仍有较大差距。2020 年第三季度末,SVB 金融集团当年累计 ROE 为 16%。

二、硅谷金融集团运行机制和业务模式

(一)结合科技企业成长周期,提供差异化金融服务

SVB 银行围绕企业生命周期中的初创期 (startup)、成长期 (gaining traction)、成熟期 (building for scale),为高成长、具有良好发展前景的科技创新类企业提供差异化、全方位的金融产品与服务。对于处于 A 轮投资前的初创企业 (年营收在 500 万美元以下),SVB 银行为其提供免费的支票账户,对 100 万以下的企业储蓄支付 1%的利息,对办理的信用卡免除年费、个人担保和境外交易手续费,并为其提供财务咨询与发展建议,利用科技专家团队指导企业创业,以及为企业介绍投资者。对于获得 A、B、C 轮风险投资的成长型企业 (年营收在 500-7500 万美元之间),SVB 银行为其提供投贷联动等定制化的银行服务,降低企业运营所需要的资本成本,并尽量减少对创始人和其他早期投资人的股权稀释。同时,SVB 还为该阶段企业提供全球化支付服务,并对企业主提供私人银行与财富管理服务。随着企业步入成熟期 (年营收能够达到 7500 万美元以上),SVB 银行将根据客户需要提供债权与股权结合的综合性公司金融服务,如银团债务融资、资本重组和收购融资、次级债融资等,助力企业将产品推向全球,走向世界。

(二)深挖客户需求,构筑协同化的金融服务链

目前,SVB 金融集团已成为综合性金融集团,依靠 VL+VF+FOF (风险借贷、风险基金、基金的基金)的模式参与企业全流程发展,对于企业的收益、风险控制、资金链介入及退出等都可以全面掌控。同时,SVB 金融集团业务板块也不断延伸,依靠不同业务板块及职能部门的比较优势及相互配合,对不同规模和不同发展阶段的企业提供贷款,同时辅助前期投资咨询、财务顾问、创业辅导,以及中后期的资产管理、价值评估、收购兼并等一系列的金融服务和产品,形成了满足客户深度资金需求、协同化的金融服务链 (见图 1)。

图 1 SVB 银行金融集团主要业务板块及服务



资料来源:SVB 银行网站。

SVB 银行:硅谷银行是 SVB 银行金融集团的核心业务部门,专注于信贷业务、外汇、全球理财服务及投资解决方案的商业银行。针对科技型中小企业轻资产的特点,SVB 银行多以灵活多变的抵押担保方式为初创企业提高贷款可得性,允许此类企业以一些专利技术和知识产权的质押作为抵押担保。同时,待企业产品进入市场、公司有了应收账款后,允许企业以应收账款作为抵押。

SVB 私人银行:针对企业家、个人投资者及家庭提供定制的个人融资解决方案、现金管理、存款服务、住宅抵押和全球 ATM 服务。

SVB 分析:该部门作为 SVB 银行金融集团的一个非银行附属机构,主要为企业提供估值解决方案和市场研究,为企业价值评估、市场价值评测提供专业化的第三方评估意见。

SVB资本:组建于2000年,根据资本储备以及流动性管理的需求,通过直接投资或者FOF基金的方式进行创业投资和PE基金管理,兼具收益并为企业定制化解决方案。

SVB国际:拓展全球视野,定位全球市场,帮助相关客户迅速融入国外市场,分别在中国、英国、印度、以色列等设有办事处。

(三)创新业务模式,构建“投贷联动”创业投资运作机制

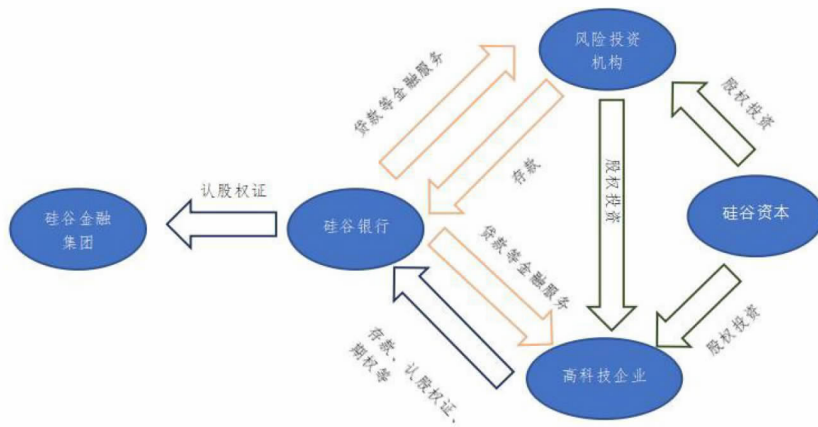
SVB集团下的投贷联动主要包括三种模式(见图2)。

模式一:SVB银行提供贷款,SVB资本提供直接股权投资。银行主要是债权投资,向科技型企业发放贷款时,收取高于一般借款的利息。直接股权投资是由SVB金融集团旗下的SVB资本负责,一般与VC资金同时入股,待企业成熟、增值并在公开市场挂牌上市后,通过二级市场交易或企业回购,实现较高的资本增值以抵补前期高风险。

模式二:“认股权证”模式。该模式针对的客户主要为初创期轻资产高成长科技型企业。此类企业大多数处于项目开发阶段,产品只具备雏形或处在产品销售初期,管理、资金、人员及相关技术都不够完善,可依靠的只是企业的预期与前景,因此银行提供贷款的风险较大。SVB银行在发放贷款的同时与企业达成协议,获得部分认股权或期权,由SVB金融集团持有,在企业IPO或被并购时行权,以缓释入资风险。但是仍存在不可预知的风险,一旦企业无法IPO,SVB银行持有的认股权证则无法行权。截至2018年末,SVB银行共持有2095家企业的股票期权,价值1.49亿美元。2018年,股票期权带来收益0.89亿美元,其中公允价值变动带来收益0.37亿美元(见图3)。

模式三:与风投机构等合作,间接投资创业企业。SVB银行目前是200多家风投机构的股东、合伙人或债权人,SVB银行常常通过放贷给风险投资机构,或和风险机构合作共同设立产业基金,再由风投机构对高科技企业进行直接股权投资。近年来,SVB银行投放给PE/VC机构的贷款规模呈上升趋势(见图4)。截至2018年末,SVB银行投向PE/VC贷款占总贷款的39%,较2014年提高了20个百分点。正是通过这种FOF的模式,SVB银行与风投及基金公司建立了密切的关系网络,在精深合作的同时,得以信息共享,逐步形成了利益和业务能力双升的良性业务循环。

图2 SVB金融集团投贷联动业务模式

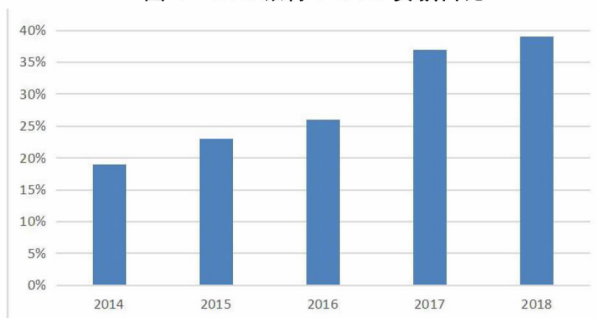


数据来源:公司年报。

图3 硅谷金融集团股票期权余额与收益



图4 SVB银行PE/VC贷款占比





总体看,SVB金融集团核心板块是SVB银行,负责股权投资的SVB资本只占集团资产总额的1%左右,但是其盈利能力极强,利润贡献度近年来达到约9%,充分体现出差异化业务模式所带来的额外回报。

#### (四) IPO+收购,采用灵活退出方式

SVB银行主要采用IPO方式实现投资的退出,即获得股权后,在公司上市后将其抛售,获得利润。而对于没有上市的企业,SVB银行还采用收购的方式进行退出。收购的方式主要有两种:(1)兼并,又称一般收购;(2)其他风投介入,也称作第二期收购(见表1)。

表1 SVB银行资金退出方式

公开市场上市	本金得以偿还并获得利息收入
	如行使认股权,获得期权收益
获得风投下一轮融资(第二期收购)	本机得以偿还并获得利息收入
	认股权得到增值
被第三方收购	通过收购款偿还本金和利息
	认股权可以变现

数据来源:SVB银行网站。

#### (五) 开展广泛合作,多途径延伸价值发现触角

硅谷是一个盛产高科技企业的集中营,每天都有很多企业诞生,但同时也有很多企业湮灭,高科技企业是前沿科技的实践者,需要用发展的眼光与精专的业务能力才能正确分析此类企业的发展前景,这是投资一项预期,所以风险很高,这就需要投资机构具有强大的甄别潜在对象的能力。硅谷银行应用多种途径发现潜在对象,不断延伸价值发现的触角,主要包括:

一是定期举办各种形式交流论坛,将企业生产链上涉及的企业家、创业者、投资公司、中介机构聚集在一起,为不同的群体搭建一个交流展示的平台,由不同企业推荐展示各自的研发产品和技术,从而掌握企业和所有者的详细信息。

二是与不同风投机构和投资人建立良好的沟通合作关系,借助风投机构项目识别的业务能力,精准定位潜在对象,获得潜在企业更加全面与精准的项目信息。

三是SVB银行建立了自身的创业孵化器,初创企业建立之初就通过集团内部孵化器给予企业专业的创业辅导,在参与企业成长的过程中,也可以及时了解本地区高新技术产业的发展动态、产品信息以及创业者人群,从而迅速锁定潜在的支持对象。

#### (六) 搭建专业团队,合理评估企业价值

专利技术在未转化前存在很高的技术更迭风险,对于这项无形资产的评估难度较大。SVB依靠自己多年来服务高科技初创企业的经验,有效解决了具有技术难题的无形资产估值问题,主要做法如下:

一是深耕于重点支持产业领域,形成自身的独特的专业化经营模式。SVB根据自身对前沿产业的风险把控能力,筛选出重点支持的七大产业领域,主要包括计算机软件、互联网技术、生命科学与医疗卫生、金融科技、能源科技创新、高端葡萄酒、前沿科技(应用型机器人、航空航天、半导体)等领域,形成了对相关科技型产业发展前景和专利技术应用较强的把控力。

二是成立专门的技术评估团队,针对重点行业领域广纳人才,招募具有丰富经验的高新技术工程师和资深专家,通关专业团队分析给出贷款和投资决策。如SVB的生命科学团队、人工智能团队等,以生命科学团队为例,该团队收集了1000余家生物科技公司的相关信息,给出了该产业领域的行业投资模型,并且美国50%以上的生命科学初创企业都接受过SVB银行的专业咨询服务,SVB创造了相关行业的专业智库。

#### (七) 构建严密防控体系,塑造强大风险管理能力

贷款风险是银行风险防范的根本,而且由于SVB支持初创轻资产高成长科技型企业,风险控制难度更大。但是,SVB不良贷款率大部分时期均控制在1%以下(在金融危机严重的2008和2009年短暂升高),都体现出SVB强大的风险管理能力(见图5)。

一是借助风投机构防范风险。一方面,SVB银行在对初创型企业的贷款上会考虑风投机构的建议。只有已经获得一个或多个创投基金支持的企业才能够获得SVB银行的贷款,这无形中借助创投基金的项目甄别能力为风险控制提供了更多保障。另一方面,SVB银行提供贷款的风投机构都具有较好资质,SVB银行与其建立了长期合作关系,对有限合伙人(LP)的情况非常熟悉,而且由于LP的信用等级很高,违约概率进一步

降低。

二是实时监控企业的资金流动情况。SVB 银行在发放贷款时,严格规定企业和对企业投资的创投基金都必须在 SVB 银行开户,从而实现了对企业现金流实时的监控。

三是以合同方式确认债权人还款顺位。SVB 银行在给企业提供贷款前,要求企业签订第一还款顺位的协议,确认企业从 SVB 银行获得的贷款位于债权人清偿第一顺序,SVB 银行享有优先的获得赔偿的权利,从而最大限度地降低了 SVB 银行的损失。

四是利用丰富的大数据资源。SVB 银行基于多年丰富的历史数据,开发了独有的信贷风险评价模型,准确识别企业风险,合理控制贷款额度。

五是实现风险隔离。SVB 银行金融集团将 SVB 资本的创投业务与一般业务分割开来,创投资金主要来源于股市募集,少部分来源于基金项目,并不从一般业务中提取资金,而一般业务也不会从创投基金中挪用资金,避免风险传染。

六是高效处置违约贷款。SVB 银行在发放贷款时,会明确规定若企业不能按时偿还贷款,其质押的知识产权将归 SVB 银行持有。但是,如果这些被质押的知识产权不能快速变现,那么,银行持有的这些知识产权就没有意义。SVB 银行通过以下方式巧妙化解违约风险: (1) 与风投机构加强合作,及时变现知识产权。美国的技术交易较为活跃,如 Cisco、Apple、IBM、Microsoft 等大企业为了维护市场占有率、打击竞争对手,通常通过收购一些中小型科技企业的知识产权来提升竞争力。SVB 银行可以通过合作的风投机构,将银行持有的被质押的知识产权出售给市场上的大型企业,最终实现资产变现,从而化解违约贷款风险,实现信贷资金回流。(2) 售卖认股权证抵补贷款损失。SVB 企业持有的认股权证既可以到期执行,也可以提前转让,一般情况下,如果所持有的认股权证所对应的企业股价上升,SVB 银行会选择出售获得现时收入,这样可以避免到期股价下跌的执行风险,也可以抵补一部分出现违约且到期无法行权的贷款损失。

图 5 SVB 银行的不良贷款率情况



数据来源:公司年报。

### 三、启示与建议

#### (一) 监管部门应加强对投贷联动的业务指导与政策支持

科技型企业信贷风险高于传统业务,建议监管部门加强业务指导,规范投贷联动业务的行业准入和企业准入标准等,鼓励银行加强科技金融产品创新,并适度开展认股权贷款、投贷联动合作等多种方式的投贷联动业务,引导银行与外部机构规范开展合作。同时,监管部门应明确相关监管要求与实施细则,给予适当的政策支持,提高科技型企业贷款风险容忍度,并适当降低相关贷款和投贷联动业务的风险权重计量系数,降低银行资本占用;积极通过窗口指导等措施,鼓励保险、社保、养老金等中长期社会资金以适当比例投资投贷联动等股权投资项目;加快推进建设多层次资本市场,疏通投贷联动的退出机制。

#### (二) 商业银行应建立适应投贷联动的管理机制

一是制定明晰的业务发展规划。商业银行应该在满足监管要求的前提下,制定相应的业务发展规划,在企业授信、行业限额等方面制定针对性政策;制定业务指引,明确如何与各类创业投资基金、担保机构等合作。二是建立单独的信贷管理机制。单列科创企业的信贷计划,单独进行财务资源管理,针对科创企业轻资产高成长的主要特点,创新业务模式,丰富贷款的抵质押标的,实行单独的贷款定价机制。三是建立配套的风险控制体系。在贷款准入方面,提高对科创企业潜在价值的评估,合理定价初创企业知识产权、专利技术、认股

权证等无形资产的价值,以无形资产抵质押,创新风险管理技术与工具,并按照“投贷分离”原则建立严格风险隔离“防火墙”,将各种不同类型的业务严格分割开来,健全投资、信贷业务的独立审批制度。四是完善考核激励机制。改变单独分类考核的模式,将股权投资业务收益和贷款业务收益进行整体考核评价,并配套制定合理可行的激励机制。

### (三)地方政府应建立配套的风险补偿机制和扶持体系

在投贷联动的试点阶段,地方政府应发挥财政资金撬动作用,增强对试点机构的政策扶持力度,对试点机构增加的代偿风险给予一定的风险缓释措施或提供一定资金补贴,例如由政府出面,协调融资担保、保险机构等风投与试点机构合作,作为激励给予一定的风险补贴支持等,以提高银行参与投贷联动的积极性。此外,建议地方政府推动组建权威的、非盈利性的信用评级机构和专业的科技担保公司;积极支持技术转移、科技咨询、技术评估、知识产权服务等中介机构发展;加快建设区域性股权交易市场、科技成果交易平台、知识产权流转平台等,为投贷联动提供便捷的退出通道。

### 参考文献

- [1]李希义,我国的科技银行应该学习硅谷银行什么?——兼剖析国内关于硅谷银行的认识误区[J].中央财经大学学报,2015(11),45-52.
- [2]廖海勇,张田,刘社芳,创设适应不同生命周期科技企业的金融产品和工具的国际经验研究[J].西部金融,2020(9):55-60.
- [3]朱兆平.银行投贷联动的硅谷“范本”[J].现代商业银行,2020(23),84-87.
- [4]王洪靖.浅析硅谷银行模式对我国科技银行发展的启示[J].经济研究导刊,2019,(10):51-59.
- [5]李超,瞿新荣.硅谷银行的经验与启示[J].全球视线,2019,111-113.

## Silicon Valley Bank: Operation Mechanism

ZHANG Tian<sup>1</sup>, XU Hua<sup>2</sup>, DU Jing<sup>2</sup>

(<sup>1</sup>Xian Branch PBC, shaanxi 710075; <sup>2</sup>Xianyang Municipal Sub-branch PBC, Xianyang Shannxi 712000)

**Abstract:** Science and technology are the primary productive forces. The deep integration of finance and technology can stimulate the advanced productive forces to the greatest extent. Silicon Valley Bank was established in United States in 1983, the first of its kind in the world that helps innovators and their investors move bold ideas forward fast. Nowadays, Silicon Valley Bank has gradually developed into SVB Financial Group, covering many different financial service sectors. This paper outlines the history of SVB Financial Group, explores how SVB helps business with the right mix of products, services and strategic advice.

**Keywords:** Silicon Valley Bank; operation mechanism; venture debt

责任编辑、校对:王兆华