

钛资本研究院：创业型公司债权融资的几个基本场 景

作者：有故事的人 来源：范文网 www.wtabcd.cn/fanwen/

本文原地址：<https://www.wtabcd.cn/fanwen/zuowen/30be4511e801d98e16c493fe14e164f0.html>

范文网，为你加油喝彩！

2019年4月，中央国务院办公厅下发《关于促进中小企业健康发展的指导意见》，其中第三条就是破解融资难、融资贵的问题，特别是面向中小企业，提出完善多种融资渠道。股权融资，在融资科学和艺术方面达成平衡就能获得，但对于需要融资的企业，特别轻资产科技企业，是否应该获得债权的支持？而如何获得债权融资，这在一定程度上比股权融资更复杂。

钛资本除了提供股权融资服务外，还有一条业务线为债权融资服务。钛资本创始人、管理合伙人周鹤鸣曾在创立钛资本之前，即2012年到2014年间，在ibm全球融资部负责tmt行业，亲历了ibm的债权融资过程。周鹤鸣曾为即将登陆科创板的某云计算独角兽（当时是2013年，企业处于a轮阶段）提供债权融资支持，作为一次云计算行业的债权和股权相结合的尝试。长期来看，对于初创期和成长期的企业来说，在公司成长过程中灵活的结合股权和债权两种方式进行融资，才能让公司有多资金来源的选择，帮助公司更快速、更稳健的成长。

钛资本债权融资服务组md王闵威为资深银行家，曾先后任职于台湾永丰银行、花旗银行(中国)、苏格兰皇家银行、新加坡大华银行，从事金融产品设计、对公金融业务和高端对公金融业务培训等，也在实业担任过cfo及股权融资相关职位。他拥有20年金融产品研发、架构设计与业务执行经验，其中在大陆工作超过18年，拥有超过4年的资本市场股权融资与架构设计实战经验。在银行任职期间，他对it产业链有深入理解，对各类金融产品的操作及架构设计有丰富经验与心得。

钛资本经过几年的探索，直到2018年相继完成了几个相关项目，陆续找到了b2b领域实施和落地债权融资的方式。以这些先期落地项目为样本，有望为更多创业企业找到包括债权在内的更多融资方式。

债权融资不再是成熟企业独享的资源

从风险回报的角度考虑，债权融资永远有其局限性和限制条件，但不再是成熟企业独享的资源。股权投资看的是未来发展，回报率相对较大，理论上能承担的风险比债权机构大，所以债权机构相对保守。但由于国内的传统优质资产在不断地减少，所以现在比较保守的债权机构也开始把触角伸向创业型企业。

此外，金融科技的成熟与普及，同步提高了传统金融机构对新创企业资金投入的兴趣及可执行性，比如透过大数据分析或系统的资料收集，让传统金融机构有机会可以对轻资产创业型公司提供

类似信用贷款的支持，这方面已经有具体项目实施了，相应的银行机构也在慢慢增加中。从融资的实质目的思考，除了银行、租赁等传统金融机构，还有一些非金融机构业务一样可以起到实质融资的结果。

从创业型企业的角度思考，除了透过股权融资筹钱之外，也应同步考虑借助债权资金加速成长，一方面夯实公司估值，另一方面减少股权稀释比例，同时兼顾投资人及创业者双方的利益。因为公司可以利用传统金融机构的资金来加速企业的发展，投资机构所占有的股权，也可以随着公司的发展得到更大的增加。

从企业长远利益及资金提供方的风险溢酬来考虑，创业公司对初期借贷资金成本不应有太多限制或要求，可以利用滚动式融资方式逐步降低资金成本。很多创业者在有意义的书创业初期，基于成本的考量，对借贷的资金成本比较锱铢必较，这也情有可原。但从长远来看，创业公司或实际控制人要有大的格局和眼光，企业需要的每一笔钱，不管是股权融资还是债权融资，都能让公司的发展往前跨一步，带来的结果是公司的现金流、利润或营收都随之快速增加，因此借贷而来的资金成本事实上对公司价值的提升都不会有太大的不利影响，同时资金成本还将随着营收的增加而明显的下降，当然前提是资金用途非常明确，资金运用到位。

除此之外，目前市场上还出现了一些具有弹性的资金提供方，可以帮助企业完成内部结构优化的特殊需求，这也是一种债权融资。这种债权融资带来的好处不仅是公司的营运发展，某个角度来说，可以起到股权结构优化或股东调整等特殊作用，这也是公司发展过程中所需要的。

创业型公司债权融资的难点

创业公司想取得债权融资，一般需要满足几个硬指标：一、近三到五年内实控人或主要股东不能有信用瑕疵；二、最好有三年完整的、有营收的审计报表；三、要有一定的主营业务收入，利润为正最好；四、主营业务收入增长必须为正，持续衰退中的创业公司不适合做债权融资；五、业务模式必须稳定，业务模式不断调整中的公司暂时不适合做债权融资。

除了满足这些硬指标，创业型公司进行债权融资一般还会存在以下难点：

一，公司经营绩效的持续性。创业公司可能只经营了三到五年，还不能明显看出经营绩效，在会让传统金融机构不放心；

二，团队稳定性。在公司发展的过程中，有创始人的离开、有新加入的高管，团队稳定性会让传统金融机构置疑；

三，缺乏传统意义的抵押品，像土地、办公室、厂房、设备等等；

四，对金融产品理解的欠缺或偏差。创业团队中缺乏对金融产品有正确理解的专业人士，在对外做债权融资时，唯一能想到的方式就是向传统银行借款，但银行会觉得创业企业没有传统贷款的担保户或不符合传湖北一本大学统贷包容的意思款的一些条件，双方很难产生交集；

五，对资金用途及资金成本的期望落差。绝大多数公司都希望能获得灵活运用的资金，而不是附加了条款：例如使用资金前要提供单据或合同、资本不能存放在公司账户、只能打给供应商等限制性用途。所以，需要做好充分的前期沟通，让创业公司理解获得资金的妥协条件。

从债权机构来讲，要介入新创公司也有难点：首先，监管机构对债权机构的放贷有明确的法令限制与条件要求。事实上监管机构对银行或传统金融机构的要求很严格，比如对风险资产的拨备率要求，而风险投资对roe（净资产收益率）和roi（投资报酬率）等的要求又不一样，所以有稍高风险的借贷就会遇到内部成本与风险考量；其次，风险与回报不对等（相比于股权投资机构）。股权融资机构对单一项目的回报率通常有几倍之多，而借贷的年回报率一般不超过10%，可以说是一个薄利多销的行业，因此一般也就不愿意承担大的风险；最后是债券机构对新型的创业项目有其资金投放方式与回款监管的困难，也会因此降低了它们对某些项目的支持意愿糖的英文单词。

债权融资的方式和注意事项

企业融资，不论是股权融资还是债权融资，虽然表面获取的是资金，但是从本质来看是为了在成本和条件可接受的情况下加大资金的流动性。从这个终极目的出发，创业型企业在债权融资上从以下几个角度进行不同的思考和尝试：

一，融资的根本目的是增加正现金流。为了增加正现金流，可以增加现金的流入或减少现金的流出。在债权融资领域，从这个角度能帮企业争取不一样的资本；

二，传统的债权融资，基本上是用资产负债表里面的资产科目，特别是不动产、固定资产，或流动资产，比如应收帐款或应收票据等，作为融资的依据。但其实资产负债表中的每一个会计科目，包括资产科目、负债科目和权益类科目，都可以是潜在的融资依据，比如保证金杠杆融资、供应链金融、无形资产租赁、应付账款垫付、未来应收账款等；

三，资金用途与融资期限的长短最好能匹配。很多企业的资本支出都是用短期营运周转金借来的，这事实上很危险，现金流预测不对或是整个资金调度不好，很容易出现资金链断裂的情况。特别是创业型企业，往往现金流并不稳定，当有中长期资金需求时，特别要注意融资渠道能否在时间上匹配。传统的债权机构介入这种创业型公司的时候，一开始也不太可能给予太长的授信周期，除了租赁公司能够先天地授予两年以上，授信一般都是以一年以内的短期融资为主；

四，找出目前公司营运模式中较有力的抓手。金融机构愿意提供贷款的创业公司一般都会有比较有利的亮点。像轻资产公司的大客户订单、大客户应收账款、现金流量、股权、下一轮融资的ts、ip等，重资产公司的传统固定资产、流动性大的高价设备、贸易保单、地方政府的补贴或担保、ip等都可以作为抓手。

以大客户订单来说，因为大客户的供应商准入标准相对严格，这可以让债权机构更容易相信创业公司的产品竞争力，在提供资金的时候更放心。

另外像知识产权，比如专利权、著作权，事实上很多机构都已经能接受。所以saas公司或者软件公司，不要以为除了电脑以外，就缺乏有价值的可以抵押物，其实并不尽然。知识产权是标准的无形资产，因为很难估值，所以在变现的流动性上有难度，但知识产权可以当作一个融资的载体，让金融机构可以藉此合法的提供资金。传统金融机构真正考虑的是公司未来的现金流能够还多少款，这才能决定借出多少资金，ip的主要功能在于满足监管单位的需求或内部风控的要求，而以现金流的实际情况来估算到底能借多少资金更务实。

最特别的是，有些创业公司在股权融资的过程中取得了ts，但还没有拿到资金，但是目前已经有些金融机构可以因为ts而先垫款，这被视为过桥贷款。金融机构认可的还款源，就是后面的股权

投资资金，也可以说是一个信用贷款，这样的资金对很多的创业公司来讲也很管用；

五，找到一个愿意突破的金融机构。比如某创业项目，创立才两三年的时间，仍处于亏损状态，营业额不到4000万，但是其所在的城市银行授予了500万政府担保基金的担保放款，这对银行来讲并没有风险，该城市银行后来又主动追加了500万的信用贷款，总共放款1000万。因为这家公司的主要现金流都经由该城市银行，经过一年左右的观察，根据相关数据和现金流量，该城市银行愿意尝试给一个信用敞口，这就是一个双赢的结果；

六，先求有，再求好。创业型公司可能在刚融完a轮或b轮时想再借些资金，因为融c轮后往往经营团队的持股比例就会降到一个危险的程度。但因为刚融完a轮或b轮，在心态上难以低调，有时会跟债权机构特别是银行、租赁、保理等传统金融机构提要求，比如不做担保等。这时要求太多，会让传统金融机构认为风险大，特别在大环境不好的时候，第一反应一定是拒绝。所以像实控人或大股东担保、股权质押、买保单、现金流账户监管等，都不要太计较；

七，不要对标大企业的资金成本或融资条件。有一些创业企业会有大企业病，认为自己公司已经盈利了，比如每年净利润有几千万，有资金需求的时候，希望借三年的信用贷款，但年利率不要超过7%。扣掉资金成本及税，机构每年赚利不到三个点，投资机构还不如选择进行股权投资，三年退出时可能获利7倍。所以像这样的融资条件，应该反过来跟融资需求方先做沟通；

八，考虑非增加账上现金的融资方式。债权融资和股权融资的核心目标是增加企业的正现金流。除了增加资金的流入，还可以考虑减少资金的流出。比如代买垫款或分期付款，延迟现金流的流出；代付费用，常见的是代付薪资，因为企业薪资往往是费用的大部分，而且非常敏感，可能晚支付一两天就会出谣言，说这家公司可能出问题了。通过代付，延缓现金流流出，便于周转；还有银行正在尝试的数据变现，银行要掌握某些关键的数据，考虑数据的真实性和完善性，依据数据提供对应的融资、贷款；

九，不要与债权机构随便分手，分手时切记好聚好散。与债权机构刚认识时，处于被选择状态；等企业的情况变好了，就是双向选择了。所以一开始还是先要有零的突破，先在征信报告上留下好记录，等自身状况变好了再跟最初一路支持自己的机构重谈条件，一般都愿意做出让步来留下好客户。切记要好聚好散，如果双方撕破脸的话，很容易就传遍金融机构圈。

创业公司债权融资有几种常见方式：

第一种模式是比较传统，能直接增加账上现金的融资方式，比如投贷联动、数据变现、订单融资、融资租赁（回租）、池保理、政府担保基金担保放款等。

投贷联动，很多金融机构都有提供；数据变现，具体要考虑企业数据的真实性和完善性，银行也在慢慢地建立一些内部系统，与外部的金融机构做数据对接，透过数据对接来考虑提供信用贷款类的融资；订单融资，是比较传统的银行做法，银行通过其它方式去确认大公司订单，按照订单金额收取一定比例的保证金，提供一定的融资额度，这种类似于半信用贷款对公司的运营和资金安排都有较大的帮助；传统的融资租赁，用回租的方式可以增加帐上的现金；池保理，在很多金融机构和保理公司中很普遍，但因为没有办法一一的确权，因此通常是暗保，这特别适用较大的数据量与现金流企业，因为金融机构虽然没有办法确权现金流，但能监管或监控，一定程度上保障还款，现在很多金融机构都比较愿意以这样的方式来提供营运周转金；政府担保基金担保放款，这是政策性支持，有不少的金融机构都提供类似服务，但不同银行对同样的担保基金的担保放款尺度都不一样，这类资金成本低、额度不大。

第二种模式是非增加账上现金的融资方式，比如代采购或分期付款、特定费用第三方代付、融资租赁（直租）、应付账款分期。

代采购或分期付款，就是通过国企、央企来买一些特定的产品，之后分期付款，有点像租赁，但不一定是以租赁的方式做；特定费用第三方代付，像公司税款就有很多金融机构愿意以代垫的方式帮企业融资，因为理论上没有企业敢欠税或者有先缴后退、出口退税等，因为存在时间差或时间上的不确定性，就会有机构愿意帮企业垫税款，等企业退完税后加上利息再还；融资租赁的直租，与代采购有些类似；应付账款的分期，对于需要一次性缴大量金额的应付账款，缴后可能对公司的内部运营有冲击，这时有一些金融机构愿意帮企业先缴，企业分期付款还给机构，缓解压力。

创业公司还有几种常见的特殊债权融资需求：第一，过桥贷款，很多公司都会出现急需一笔钱的情况，但用的时间不会很长，两三个月到一年，像这种情况就会有很多金融机构愿意借贷；第二，大股东的股权回购，常见的情况是实际控制人邮票齿孔的故事或大股东对公司的前景很看好，但某些小股东可能基于其它原因想提早退出，这时大股东想把股权给收回来，就需要有一笔借款，这种借款通常不会有明确的还款来源，较好的做法是拿股权做对价还贷款，所以提供这样资金的资金方要对项目本身有一定程度的了解，愿意接受项目未来的成长性；第三，项目配资，通常当项目资金的需求比较大，而公司可提供的资金不多时，就需要外借一笔款做项目的收购或匹配，这就要看项目本身的价值，或融资拿下项目后能产生的现金流，或用项目作抵押品为债权担保等；第四，其它一些特殊需求，比如股权投资机构在做投后控管的时候可能都会遇到企业有债权融资需求，帮助企业解决了这些需求，某个角度来讲会增加公司稳定性和成长性，减少所投资项目的风险。

钛资本对创业型公司债权融资的建议

对于创业型企业做债权融资，钛资本有以下几个建议：

一，信用无价。融资前要做好公司现金流的评估与安排，大股东和经营团队的信用一定不要有瑕疵，因为一旦有瑕疵就无法消除。创业已经很不容易，万一融资不顺利，最起码在信用上面不要受损，这样还可以保留第二次创业的机会；

二，保守原则。资金的投入与产出尽可能不要过度乐观，避免资金周转紧张，尽量把资金用于公司的正常运营和发展；

三，相互理解。股权投资是高风险高回报，收益以倍数计算，而债权融资的收益以百分比个位数计算，当然会希望尽可能不要有风险，所以这一点需要跟创始人或团队做好沟通，避免双方有过大的期望落差；

四，创业初期的公司，首先应该要考虑借到的钱能否帮助公司业务快速增加，而不是计较百分之一或二的资金成本差异。因为贷款的金额相对于公司增长的营收金额，占比肯定不大，百分之一或二的资金成本差别基本上没有太大影响。

五，找一个好的顾问。举例来说，钛资本有一个客户是做运营类资产，在融资方面虽然有一些国内著名的投资机构从a轮到b轮不断的加持，但因为运营类资产对资金需求量非常大，所以在这个过程中一直考虑股权和债权的结合。比如把股权用在团队扩展和运营体系构建等相关方面，把债权用在资产配置方面，这也是合理资金运营的形式。在此过程中，有一家国内非常著名的债权机

构一直参与其中，希望为该企业提供债权方面的服务。但事实上，钛资本的团队已经给该企业完成了两期债权，而那家金融服务机构一直没能加入。其原因在于特定的金融服务机构都有自己的产品框架，都希望把资产与框架匹配，如果不能匹配就无法达成合作。而钛资本的债权融资团队本身没有特定的框架，可以完全根据企业的情况设计和寻找合适的债权金融机构，是一个企业对n种金融产品的形式。所以要完成债权，需要寻求非常懂债权或了解各种金融机构产品的债权顾问的帮助。

债权融资领域需要fa机构与股权投资机构的协作，首先是投资后对项目的共同扶持，利用债权机构资金，加速被投资项目的快速成长，有助于夯实被投资项目本身的运营状况，提高公司营收与估值，实现投资的增值与回报。其次，我们可以充分运用某些先天带有金融属性的新创公司，利用其作为资金提供方或信道，将其与不同项目间的对接，可以实现这些新创公司与资金需求方的双赢结果。

更多作文 请访问 https://www.wtabcd.cn/fanwen/list/92_0.html

文章生成doc功能，由[范文网](#)开发