

而且是以参股投资子基金的模式间接投资项目，导致母基金缺乏对最终投资项目的主导话语权。比如，在项目能否聚焦于松山湖园区，以及能否主动退出所投项目等方面，只能完全依赖于委托管理人和参股的子基金运营团队。最终，难以实际掌控“主要投资于园区和松山湖片区重点产业项目”的政策目标实现。

(二) 母基金在投资管理方面的部分目标没有达成

经评审，母基金在投资管理方面主要有三个目标没有达成：一是，没有在委托管理协议中强调所投项目必须注册于松山湖园区或松山湖片区，也未从绩效考核角度，明确定义母基金预期产生的社会效益和经济效益方面的具体目标及可衡量指标。二是，没有在委托管理协议中明确约定在托管期内的主动退出机制，只能被动等待合同到期退出。三是，母基金参股子基金投资项目的执行率较低。截至2021年4月30日，母基金实际累计拨款3.1308亿元，项目进程已过80%，而项目执行率仅为62.6%。

(三) 母基金对东莞地方的政策效果一般

经评审，截至2021年4月30日，母基金引导子基金实际投资于注册地在松山湖的项目2项，累计投资金额0.6亿元，仅占总投资额的12%。此外，广东省粤科母基金自2014年起，通过其他子基金投资松山湖的6个项目总投资额也仅为0.56亿元，全部投资于松山湖的项目的注册资本合计2.43亿元（详见附件3投资松山湖项目的情况汇总表），尚未达到母基金总规模的一半。因此，母基金“对松山湖园区及松山湖片区重点扶持”的资金引导作用不明显。

从被投的注册于东莞的项目企业来看，带动就业人数 34788 人，纳税 17848 万元，通过粤科母基金管理的子基金投资于符合东莞重点鼓励和扶持的产业项目净资产累计约为 8 亿元，约为粤科松山湖母基金规模的 1.6 倍。综合来看，母基金对促进东莞，特别是松山湖园区重点产业发展的社会效益一般。

(四) 母基金对东莞地方的经济效益一般

经评审，截至 2020 年底，从账面收益来看，母基金累计投资收益 1886.1 万，累计利润总额 1097.47 万，累计净利润 898.34 万，年化收益率 0.45%，远低于同期国债收益率；从所投项目的市场估值层面来看，投资收益 25.2%，年化收益率 6.3%，略高于同期国债收益率。投资年化收益约为引导各类子基金对松山湖所投产业项目净资产增长值约为 6.5 亿元，略超母基金的总规模。因此，母基金在投资收益方面的经济效益一般。

四、相关意见及建议

(一) 鉴于母基金项目政策效果和经济效益都一般，建议逐步有序退出

母基金目前已经运作了四年多时间，从实际投资项目的情况来看，母基金实际投出的执行率偏低，且带动子基金实际投向松山湖的项目数量和投资总金额占比偏低，母基金的政策效果和经济效益均不明显。因此，建议母基金与委托管理人友好协商，对母基金尚未投出的资金予以收回；对母基金已经投出的、但发展前景不确定的（没有上市排队的）创投项目，在不影响创投项目当前运作的情况下，予以有序退出。

(二) 鉴于母基金委托管理人的固定管理费比投资收益高，建议协商调低固定费率

截至 2020 年，母基金累计投资收益 1886.1 万，而委托管理人累计提取管理费 2700.72 万，母基金累计投资收益不足以覆盖固定管理费。因此，建议母基金与委托管理人友好协商，将基金委托管理费率改为低固定+高浮动比例收费模式，以增强对基金委托管理人的最低业绩约束。

(三) 围绕松山湖已有的优势产业链梳理创投项目，提升投资效果和效率

通过深度访谈，评审专家组了解到，在母基金参股的 11 支子基金中，东莞长劲石股权投资合伙企业（有限合伙）运作比较积极成功，所投项目企业已经有十家上市。其成功的主要经验是围绕自己专注的产业，找上下游的关键项目参与跟投，转化率和成功率较高。因此，建议借鉴这一策略，主动围绕松山湖已有一定优势的产业链梳理创投项目，通过直接投资或参股熟悉相关产业的子基金跟投，以提升母基金的项目投资效果和效率。

(四) 通过新创母基金或补充协议，增强对投资项目的控制权

通过对母基金项目立项背景的梳理，评审专家组认为：母基金项目设立的初衷是希望借广东省重大科技成果产业化基金的“东风”，引导社会资金共同投向松山湖（生态园）园区“4+1”产业领域种子期、初创期的项目，推进科技、金融、产业紧密结合，落实市委、市政府确定的应用型科技研发及重大科技成果转化发展目标，加速松山湖园区及松山湖片区科研创新成果的产业

化。但母基金因设立之初缺乏专业投资管理团队和渠道，在同样出资一半的情况下，将母基金的投资决策权完全委托于母基金管理人，并通过参股子基金间接投资项目的运营模式，实际无法掌控最终的投资项目方向（包括项目注册地和所属产业）。因此，如果希望母基金能更好实现带动松山湖园区重点产业发展，加快科研创新成果的产业化政策目标，建议重新创立新的粤科松山湖母基金，通过加大投资比例（大于50%），增强对投资项目的主导权；配置自己的专业项目投资团队或增强对投资项目的筛选决策权，以保证对投资项目方向的绝对掌控。

如不想另外成立东莞主动的新母基金，建议可以通过补充协议的方式，明确向乙方提出投资于东莞地区项目的比例（即返投比例）和投资进度要求。特别需要注意，在项目绩效目标设立方面，应强调穿透后实际投资于落地项目的投资规模、税收、就业等具体贡献，而不要仅仅停留在子基金规模层面。

附件

附件 1 粤科松山湖母基金绩效评价体系评分表

评价指标								指标说明	评价重点	评分	评分依据
一级指标		二级名称		三级指标		四级指标					
名称	权重	名称	权重	名称	权重	名称	权重				
项目立项	15	设立	7.5	设立报批文件完备性	1	设立报批文件完备性	0.5	考核资金设立报批文件是否完备。	设立报批文件应包括设立基金的意义、基金出资来源、结构设计、主要投向、预期目标等，内容具体明确。	0.5	母基金得到省科技厅、财政厅的批复及松山湖管委会的批复（粤科函规财字【2015】1886号、粤科函规财字【2015】1887号，松生办复[2016]85号，松生办复[2016]129号）
						登记备案	0.5	考核基金是否按规定登记备案	政府出资产业投资基金应在信用信息系统完成登记。	0.5	母基金已在政府基金系统、省企业信用系统中登记
				基金设立合理性	1	基金设立合理性	0.5	考核基金设立是否符合东莞市政策需求，东莞市相关领域市场化情况。	政府出资产业投资基金应在信用信息系统完成登记。	0.5	母基金的设立符合东莞松山湖当时政策导向（《东莞市人民政府关于加快培育发展新兴金融业态推动实体经济发展的实施意见》（东府〔2017〕48号））
						基金组织形式合理性	0.5	考核基金组织形式是否符合政府出资产业投资基金管理办法要求	基金组织形式符合公司制、有限合伙制等市场化基金实体。	0.5	母基金采用公司制形式
				投资方向	2	投资方向	2	考核基金投资方向是否符合东莞市产业规划，符合东莞市政府投资基金投向重点。	投资方向符合东莞市产业规划，符合东莞市政府投资基金投向重点。	2	母基金投资方向为东莞市重点发展的“4+1”产业
				绩效目标	1	绩效目标	1	考核基金绩效目标设立情况	基金有可测量的绩效目标，目标设置合理。	1	《东莞松山湖投资引导基金管理暂行办法》（松山湖发[2018]8号）约定了投资方向、子基金杠杆放大效果等绩效目标，但未约定社会效益、经济效益方面的具体可测量绩效目标。

评价指标								指标说明	评价重点	评分	评分依据
一级指标		二级名称		三级指标		四级指标					
名称	权重	名称	权重	名称	权重	名称	权重				
				管理人选择	0.5	管理人选择	0.5	考核基金管理人选择规范性	管理人选择有决策依据，履行了决策程序。	0.5	管理人选择有规范的请示批复（松生控字(2016)51号，松生办复[2016]85号）
				管理人资质	0.5	管理人资质	0.5	考核基金管理人是否符合管理资质	管理人完成中基协登记。	0.5	管理人已完成中基协登记
				基金合同一致性	0.5	基金合同一致性	0.5	考核基金合同是否反映基金设立方案或管理办法的要求	基金合同应完整反映基金设立方案或管理办法的要求。	0.5	基金合同按照基金设计方案（粤科松山湖母基金委托管理协议-投决会组建及议事规则）
				基金托管	0.5	基金托管	0.5	考核基金托管规范性。	托管人选择有决策依据，履行了决策程序；托管人具有托管能力。	0.5	母基金的托管人具有托管资质、托管经验丰富
				基金出资	0.5	基金出资	0.5	考核出资人约定出资情况。	各出资人按基金合同约定出资。	0.5	母基金各投资人按时完成了全部出资
		基金管理	5	基金财务与会计	1.5	资金流向	0.5	考核基金财务管理规范性。	基金资金流向清晰合理；基金独立会计核算，年报经审计出具标准无保留意见，年度托管报告未提出异议。	0.5	基金的资金流向清晰
						审计情况	0.5			0.5	基金每年审计均为标准无保留意见
						托管报告	0.5			0.5	基金托管人托管报告未提出异议
				基金投向	1.5	基金投向	1.5	考核基金实际投向是否符合合同约定。	投资方向符合合同约定，符合法律法规和中基协自律规则的要求。	1	母基金投向多支子基金，子基金所投资项目全部符合法律法规，82%的项目符合松山湖4+1产业方向（所投39个项目，有32个符合）
				投资决策	1.5	程序合规	0.5	考核基金投资决策过程是否规范。	投资决策程序合规、文件资料完整。立项、尽调、投决文件齐全且应包括风险合规意见。	0.5	母基金决策程序合规
						文件备齐	0.5			0.5	母基金所有决策文件齐备
						有合规意见	0.5			0.5	母基金管理人对所有投资出具了合规意见

评价指标								指标说明	评价重点	评分	评分依据		
一级指标		二级名称		三级指标		四级指标							
名称	权重	名称	权重	名称	权重	名称	权重						
		信息披露	1.5	信息披露与报送	1.5	关联交易管理	0.5	考核关联交易管理制度是否合理，关联交易管理是否完善，有无造成重大损失。	管理人向投资者及时、充分、准确披露信息；向行业主管部门及财政部门及时报送信息；向中基协及时报送信息。	0.5	母基金管理人建立了关联交易管理制度，未出现因关联交易导致基金或投资者利益损失事件		
						向投资者披露与报送	0.5	考核基金信息披露与报送情况		0.5	母基金定期向投资者披露基金运营报告与财务报告		
						向行业主管部门及财局报送	0.5			0.5	母基金定期向财务部门及发改委报送信息		
						向中基协及时报送	0.5			0.5	母基金保持及时向中基协报送信息		
		监督管理	1	代持机构履职情况	0.5	代持机构履职情况	0.5	考核代持机构履职情况。	根据基金设立方案、基金管理办法、基金合同等，从出资人角度对基金管理人进行监督。	0.5	代持机构尽职尽责进行了履职		
				托管机构履职情况	0.5	托管机构履职情况	0.5	考核托管机构履行托管职责情况。	根据托管协议，履行托管职责。	0.5	托管基金尽职履行托管职责		
		项目管理	15	资金管理	2	管理费	1	管理费	1	考核管理费提取情况	管理费提取的合理性。	0.5	母基金按照每年固定1.5%提取管理费缺乏业绩挂钩，本项目三年共提取了4.5%的管理费，而三年累计净利润仅1.2%
						收益分配	1	收益分配	1	收益分配情况	收益分配的合理性。	1	母基金按照约定进行收益分配
				团队配置	3	投决会委员专业性	1	投决会委员专业性	1	考核投决会委员专业性。	投决会委员配置合理，具备较丰富的投资管理经验与较强的投资管理能力。	1	母基金投决委员全部具有丰富的投资管理经验

评价指标								指标说明	评价重点	评分	评分依据
一级指标		二级名称		三级指标		四级指标					
名称	权重	名称	权重	名称	权重	名称	权重				
				投资管理团队专业性	1	投资管理团队专业性	1	考核管理人高管团队成员专业性。	管理人高管团队成员具备较丰富的投资管理经验与较强的投资管理能力。	1	母基金管理人高管团队具有非常丰富的投资管理经验
				团队激励机制	1	团队激励机制	1	考核管理人激励约束机制建立情况。	管理人建立市场化、有竞争力的激励约束机制。	1	母基金管理人投资项目团队提供了合理的激励约束机制
		投资管理	6	制度有效	1	制度有效	1	考核投资管理制度有效性。	投资管理制度合理、有效，能起到提高投资决策质量的作用。	0.5	基金管理人建立了合理有效的全套投资管理制度，但未按松山湖投资引导基金管理暂行办法要求，从绩效考核角度，强调投资标的项目在松山湖，也未定义产业带动效应或社会效应的具体目标及指标。
				投资进度	1	投资进度	1	考核基金投资进度。 (投资进度) =基金累计投资总金额 / 基金认缴总规模	投资进度符合相关文件、合同约定。	0.5	母基金已实际投出 3.1308/5=62.62%
				风控合规	1	风控合规	1	考核基金风控合规性。	风控及合规程序完备、合理、高效。	1	基金管理人风控制度完善，程序完备
				投后管理	1	投后管理	1	考核管理人对被投资企业投后管理情况。	管理人对被投资企业进行有效的投后管理、提供增值服务。	1	母基金管理人对被投资企业提供了优质的投后管理服务
				退出机制	2	退出机制	2	考核基金退出机制。	退出计划合理，退出决策科学，退程序合规。	1	根据粤科松山湖母基金委托管理协议-投决会组建及议事规则，粤科(松山湖)母基金在委托管理期限内实际并无主动退出机制
		估值政	4	项目估值政策	2	项目估值政策	2	考核投资时对被投资企业的估值政策。	投资时对被投资企业的估值政策。	2	母基金按照可比价值等多种估值方式进行项目估值

评价指标								指标说明	评价重点	评分	评分依据	
一级指标		二级名称		三级指标		四级指标						
名称	权重	名称	权重	名称	权重	名称	权重					
		策		基金估值政策	2	基金估值政策	2	考核投资后对基金资产的估值政策。	投资后对基金资产的估值政策。	2	母基金对基金资产的估值政策合理	
项目效果	70	政策目标	25	杠杆效应	7	杠杆效应	7	政府资金参股投资创业投资机构，吸收社会资金共同投资带来的资金放大效果。母基金以其资金参与设立子基金所带来的资金规模放大效果。	母基金总规模金额-政府出资额，子基金总规模金额-母基金总规模金额	7	母基金参股子基金杠杆达到 1:5.74，放大效果优异。	
					6	扩大规模	6	项目基金投资规模及扩大效益。	在政府投资基金的带动下，同类基金在东莞市设立的情况。以及母基金投资的子基金个数和规模情况	6	母基金投资的东莞市子基金 5 支总规模 15.85 亿元	
				6	资金引导作用	6	引导资金流向本地区比例	6	流向特定产业和地区，促进重点鼓励产业和特定地区经济发展效果	引导资金流向松山湖产业资金/基金总规模	6	粤科金融集团引导旗下资金至今已在松山湖园区设立基金 6 支，规模为 34.04 亿元。
						6	引导资金流向政府重点鼓励和扶持的产业比例	6		评价引导资金流向松山湖地区项目投资额/基金总规模	2	带动粤科母基金管理的广东省创新创业基金、南海母基金投资松山湖地区“4+1”金额达 2 亿元，占基金总规模的 40%，故计分 6*40%=2 分
				25	社会效益	25	重点发展产业增加值	8	从被投企业的角度来衡量引导基金投资所产生的实际效果	被投企业的净资产规模	1	通过粤科母基金管理的子基金投资于符合东莞重点鼓励和扶持的产业项目净资产累计约为 8 亿元，约为粤科松山湖母基金规模的 1.6 倍。根据粤科函规财字【2015】1886 号广东省重大科技成果产业化基金实施方案精神，项目层面带动 27-72 倍为优秀，故计分为：8*3.2/27=1 分

评价指标								指标说明	评价重点	评分	评分依据
一级指标		二级名称		三级指标		四级指标					
名称	权重	名称	权重	名称	权重	名称	权重				
						促进就业	8		在政府投资资金的影响下，东莞市相关产业就业岗位情况。	7	母基金投资的东莞企业就业人数 34788 人
						拉动税收	9				
		经济目标	20	投资收益	20	产业增加值	10	衡量引导基金的成长与盈利情况	累计投东莞产业情况。	3	母基金投资于东莞产业项目的注册资本增加值约为 6.5 亿元，是母基金规模的 1.3 倍，增量 30%，故计分为 10 分*0.3=3 分
						权益变动率	10		收益率及年化收益情况。		
合计							100			72	

附件 2 参股子基金及投资项目相关信息

序号	项目名称	基金规模	投资金额	拨款进度	备注	是否在东莞市内
1	广东粤科佳都创业投资中心（有限合伙）	0.5 亿元	643.5644 万元	已拨款完毕	2020 年进行了减资	否
2	广东粤科汕华创业投资有限公司	1 亿元	3000 万元	已拨款完毕		否
3	广东粤科东城创业投资合伙企业（有限合伙）	3 亿元	5700 万元	已拨付首期投资款（2850 万元）		是
4	广东粤科汇盛创业投资合伙企业（有限合伙）	2 亿元	3500 万元	已拨付首期投资款（2625 万元）		否
5	广州市粤科知识产权运营投资中心（有限合伙）	6 亿元	4600 万元	已拨款完毕		否
6	江门市粤科红墙创业投资合伙企业（有限合伙）	0.355 亿元	639 万元	已拨款完毕	2020 年进行了减资	否
7	东莞长劲石股权投资合伙企业（有限合伙）	3.85 亿元	5000 万元	已拨款完毕	2020 年新增拨款 3500 万	是
8	广东粤科大旺创新创业投资合伙企业（有限合伙）	3 亿元	2900 万元	已拨付首期投资款（1450 万）		否
9	广东粤科知识产权创业投资基金	3 亿元	9000 万元	已拨付首期投资款（4500 万元）		是
10	东莞市华侨城旅文科技投资合伙企业（有限合伙）	3 亿元	6000 万元	已拨款完毕	2020 年完成拨款	是
11	广东粤科新材料投资合伙企业（有限合伙）	3 亿元	9000 万元	未实缴	2020 年新注册基金，未拨款	是
合计（亿元）		28.705 亿元	4.9983 亿元	3.1308 亿		

粤科金融集团引导旗下资金至今已在松山湖园区设立的基金					
序号	基金名称	注册地	基金性质	基金规模 (亿元)	成立时间
1	广东省粤科松山湖创新创业投资母基金有限公司	东莞市松山湖园区	母基金	5	2017
2	广东粤科粤莞科技创新投资中心 (有限合伙)	东莞市松山湖园区	母基金	12.65	2017
3	东莞长劲石股权投资合伙企业 (有限合伙)	东莞市松山湖园区	创投基金	3.85	2017
4	广东粤科知识产权创业投资基金	东莞市松山湖园区	创投基金	3	2018
5	东莞市华侨城旅文科技投资合伙企业 (有限合伙)	东莞市松山湖园区	创投基金	3	2020
6	东莞粤科鑫怡股权投资合伙企业 (有限合伙)	东莞市松山湖园区	创投基金	0.54	2019
			合计	34.04	

附件 3 投资松山湖项目情况汇总表

序号	项目名称	注册地址	投资金额	注册资本	就业人数	纳税额
1	东莞市李群自动化技术有限公司	东莞市	3000	2162.2	270	68.88
2	广东逸动科技有限公司	东莞市	3000	4906.88	71	
3	广东微模式软件股份有限公司	东莞市	2000	1500	52	93.02
4	广东凯金新能源科技股份有限公司	东莞市	2000	36693.89	1163	6511.38
5	广东安尔发智能科技股份有限公司	东莞市	1000	8629.9	48	128.02
6	东莞成电精工自动化技术有限公司	东莞市	400	352.94	1	
7	东莞易步机器人有限公司	东莞市	200	1020.41	12	3.21
8	广东合微集成电路技术有限公司	东莞市	500	5053.63	36	
9	东莞市富卡信息科技有限公司	东莞市	1500	666.69	50	7.56
10	东莞光智通讯科技有限公司	东莞市	1431.51	3946.0949	193	
	合计		15031.51	64932.6349	1896	17848.13