

# 国资平台试水绿色债权投资计划

本报记者 石健 北京报道

近日,一项名为“平安-江西交投基础设施绿色债权投资计划”落地江西省交通投资集团(以下简称“江西交投”),目前已完成首笔资金提款。据介绍,该计划已于前期通过中国保险资产管理业协会登记,

## “直融+绿色”

债权投资计划很大程度上体现了政府解除资金限制、给予市场投融资自主权的意志,对资本市场具有重要意义。

江西交投相关负责人告诉记者,此次发行的绿色债权投资计划总投资规模35亿元,并于2022年3月9日完成首笔7亿元提款。其中,按照产品设计及监管要求,60%资金用于项目建设或归还项目借款,有效解决了集团项目融资及流动资金需求。对于此次债权投资计划的用途,该负责人说:“募集资金主要用于南昌至宁都高速公路项目债务置换。昌宁高速主要途经永丰水浆、宁都莲花山、宁都翠微山等多个国家森林公园和自然保护区。为最大限度地减少对自然保护区生态系统的影响,该项目在多个路段采用绕行、架桥、隧道的方式,对生态敏感区域实施特殊保护。除此之外,昌宁高速项目还通过道路绿化工程、建筑垃圾循环利用工程、ETC建设工程等,改善周边生态环境,提升资源利用效率,推进节能减排。”

记者梳理发现,自2011年开始,这种债权投资计划开始在国资平台出现,但是发行数量相对较少,近年来有增多趋势。

此外,中国保险资管协会最新公布数据显示,仅2021年上半年,债权投资计划共有227只,规模达到4578.55亿元,数量、规模同比分别增加54.42%、82.49%。

对于什么是债权投资计划,一

总投资规模35亿元,并获得中诚信绿金认证,成为国内首单经绿色认证的保险资金债权投资计划。

《中国经营报》记者了解到,此类债权投资计划不同于以往的发债计划,作为一种类直接融资的方式,将为国资平台融资提供一定的拓宽思路。江西交投负责人在接受记者

采访时说:“发行该笔债权融资计划遇到的主要问题是没有前期相关项目落地经验可以借鉴,但通过对项目做好调研,与监管机构及时沟通,与合作金融机构和绿色评级机构充分研究,探索业务模式,达到既能解决项目融资资金需求又符合绿色认证的要求。”

采访中,集团相关负责人表示,自2021年5月开始,集团已经先后通过绿色概念发行债券,先后发行了碳中和短期公司债、全国首单碳中和短期公司债、全国首单高速公路碳中和债券(全品种类)、全省首单碳中和公司债、全省首单公募短期公司债,所募集资金已全部用于偿还建设贷款。

一位资管公司负责人告诉记者,与以往国资发债不同的是,该债权投资计划为直接融资,同时,不需要向发改委等部门进行审批。“债权投资计划很大程度上体现了政府解除资金限制、给予市场投融资自主权的意志,对资本市场都具有重要意义。其优势主要体现在资金的长期、稳健以及筹资额度大等特点,一是资金稳定性强,来源主要为保险资金,具有长期稳定的特点。这与基础设施建设需求资金相一致;二是资金到位快,债权计划设立由银保监会指定机构注册或备案,不需报国家发改委、央行、银保监会、证监会等部委审批会签;三是资金使用灵活,第三方受托支付模式,保险资金直接打入企业在托管行开设的账户,融资总额可以一次性全部到位,并且使用用途设计宽泛灵活;四是融资成本低,定价以同期贷款为基准,交易双方可以根据资金市场行情协商确定。”

不过,与上述项目不同的是,江西交投想要获批该资金,还需要进行绿色认证环节,集团相关负责人直言,“发行该笔债权融资计划遇到的主要问题是没有前期相关项目落地经验可以借鉴,但通过对项目做好调研,与监管机构及时沟通,与合作金融机构和绿色评级机构充分研究,探索业务模式,达到既能解决项目融资资金需求又符合绿色认证的要求。”

采访中,集团相关负责人表示,自2021年5月开始,集团已经先后通过绿色概念发行债券,先后发行了碳中和短期公司债、全国首单碳中和短期公司债、全国首单高速公路碳中和债券(全品种类)、全省首单碳中和公司债、全省首单公募短期公司债,所募集资金已全部用于偿还建设贷款。

一位资管公司负责人告诉记者,与以往国资发债不同的是,该债权

采访时说:“发行该笔债权融资计划遇到的主要问题是没有前期相关项目落地经验可以借鉴,但通过对项目做好调研,与监管机构及时沟通,与合作金融机构和绿色评级机构充分研究,探索业务模式,达到既能解决项目融资资金需求又符合绿色认证的要求。”

采访中,集团相关负责人表示,自2021年5月开始,集团已经先后通过绿色概念发行债券,先后发行了碳中和短期公司债、全国首单碳中和短期公司债、全国首单高速公路碳中和债券(全品种类)、全省首单碳中和公司债、全省首单公募短期公司债,所募集资金已全部用于偿还建设贷款。

采访中,集团相关负责人表示,自2021年5月开始,集团已经先后通过绿色概念发行债券,先后发行了碳中和短期公司债、全国首单碳中和短期公司债、全国首单高速公路碳中和债券(全品种类)、全省首单碳中和公司债、全省首单公募短期公司债,所募集资金已全部用于偿还建设贷款。

## 探索扩容空间

目前市场上已经存在多项债权投资计划,且资金规模较大,单个项目的投资金额均在10亿元以上。

对于国资而言,融资难、融资贵一直是难题所在。由于到期债务的偿债压力,致使部分国资陷入债务结构恶化的情况。江西交投相关负责人认为,“债权投资计划在一定程度上可以优化债务结构,降低债务成本,集团该笔债权期限长达10年以上,既有效解决了交通基础设施建设的长期资金需求,又有利于集团债务结构合理配置,为集团降低了长期融资成本。同时,集团作为一家以交通基础设施建设运营为主线,工程建设、金融投资、路域资源开发等多产业统筹发展的综合交通国有资本投资平台,在运营发展中遵循生态文明理念,严格遵守生态环境保护法律法规,全力实现节能减排、清洁生产、循环经济,践行企业生态环境保护社会责任。在绿色转型发展方面做了大量工作,亦需要相关资金的支持。”

同时,有业内人士表示,相比股权投资计划,债权投资计划更具安全性和稳定性,与保险资金对久期、资金安全、流动性、收益性等要求匹配度较高。

对于未来的想象空间,江西交投相关负责人表示,“该笔绿色债权计划为推动资金入赣拓展了可借鉴的有效路径,未来集团还会继续择机发行更多的绿色债券并一如既往地推动融资创新。目前集团已获得省内首

家中国银行间市场交易商协会统一注册债务融资工具(TDFI)资格,省内规模最大储架式公司债,引入了保险资金、融资租赁资金,并稳步推进优质企业债注册发行工作,未来将继续加强直接融资工作,引入资金活水支持江西省交通基础设施建设,完善融资渠道,发挥金融创新支持实体经济作用。”

事实上,记者梳理发现,目前市场上已经存在多项债权投资计划,且资金规模较大,单个项目的投资金额均在10亿元以上,如农行参与的北京地铁项目总额100亿元,济南公租房项目40亿元,秦淮河整治项目20亿元等,均采取了债权投资计划进行融资。

不过,虽然该种募资方式较新,但在很多业内人士看来,2020年8月《债权投资计划实施细则》的发布,已经明确规定保险资产管理机构不得“将债权投资计划资金挪用于本细则或债权投资计划合同约定之外的其他用途”。新规统一明确提出受托人的监测要求,并且明确了托管人和独立监督人的监督职责。

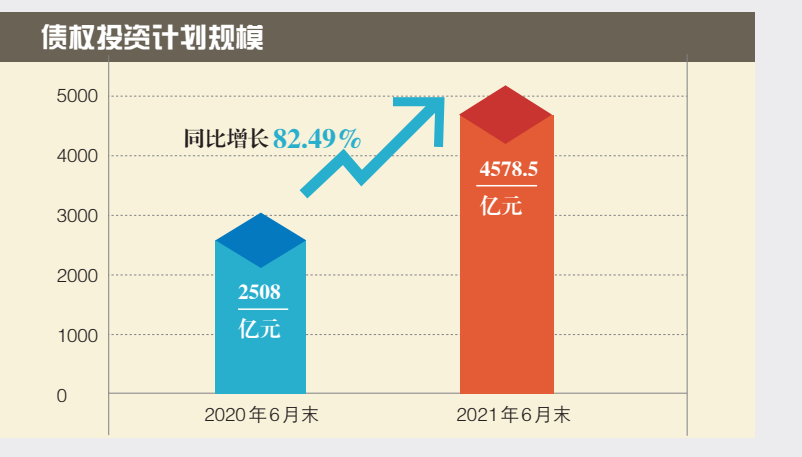
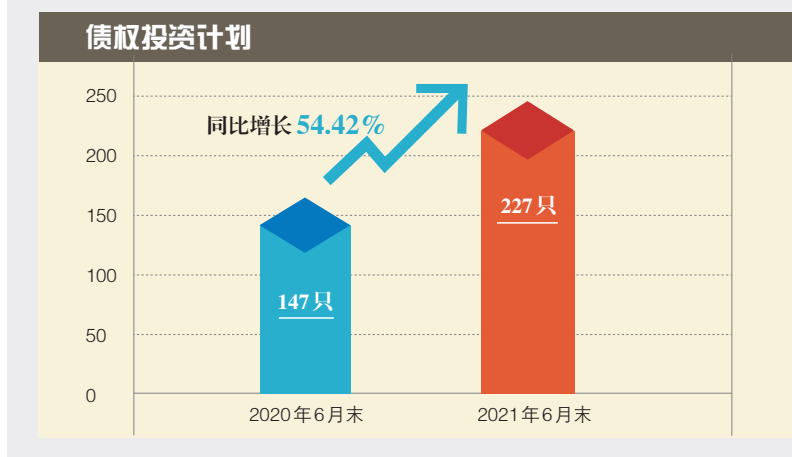
另外,2021年8月,中国保险资产管理协会发布了《债权投资计划登记业务指引(第1号)》(以下简称“《指引1号》”)和《债权投资计划募集说明书信息披露指引》(以下简称“募集指引”),对于资金的使用及监管有

了更明确的规定。《指引1号》进一步明确了对于房地产类项目的融资限制,不得以补充营运资金或者偿还股东借款等方式直接或变相将资金违规投向房地产企业。此外,《募集指引》指出对于投资项目还款来源涉及地方政府的,应对融资主体举借债务的行为是否符合国家有关地方政府性债务管理的相关文件要求、是否新增地方政府债务出具明确的合规结论。

对此,有国资平台负责人告诉记者,“即便是国资平台处于盘活公司存量资产,提高资产利用率,筹集公司经营建设资金等目的,也要按照新出台的细则和指引进行法治化操作。”

在采访江西交投时,对方亦称,“对于该笔创新保险债权融资计划,主要的监管机制还是配合受托人及监管银行,严格落实募集资金按照监管要求使用,集团针对该笔债权投资计划已经开立了专项资金监管账户,由监管银行监督募集资金使用,确保资金按照相关约定要求使用,防止挪作他用。另外,集团也会做好资金计划和安排,并按照合同约定及时支付本息以保障债权人的权益,同时在债权投资计划存续期内,相关监管方也会履行相应监督职责,有关债务的任何情况集团会跟受托人及时沟通,并相应做好应对措施。”

一位业内人士告诉记者,国资平台参与债权投资计划,除了从“绿色+”概念入手外,对于一些从事传统平台业务的,亦可以在城市更新等热点项目上引入该类资金。对此,银保监会相关负责人也曾表示,将持续深化资金运用的市场化改革,支持资金加大对先进制造业和战略新兴产业的长期资金支持。在产品创新方面,支持资管公司发起设立长期限产品,通过债权融资、股权融资、股债结合等形式,满足企业多元化的融资需求。



目前绿色债券主要是包括绿色债务融资工具、绿色公司债券、绿色企业债券和绿色金融债券,已经发展为信用债券市场的一个大型产品。根据wind资讯对绿色债券的统计数据,截至2022年3月1日,国内绿色债券的发行金额(不包括地方政府债和国际机构债)为14910.79亿元,存量绿色债券金额为13977.92亿元。

数据来源:中国保险资管协会网站

# 不良资产出表手法隐秘 租赁公司“非真实转让”被罚

本报记者 刘颖 张荣旺 北京报道

日前,新疆银保监局发布对长城国兴金融租赁有限公司(以下简称“国兴金租”)做出处罚决定,其因非真实转让租赁资产,严重违反审慎经营规则;售后回租业务尽职调查不到位、租后管理不尽职,严重违反审慎经营规则,被罚150万元。相关的时任负责人:项目组组长岳某、业务部门负责人武某、副总经理郭某和副董事长(主持工作)、董事长张某某也领罚5万至8万元不等,总罚款数额为24万元。

被处罚原因中的“非真实转让租赁资产,严重违反审慎经营规则”,成为业内关注的重点。对于被处罚的原因以及进行非真实转让租赁资产的背景等问题,国兴金租对《中国经营报》记者表示,公司坚决贯彻落实监管意见,此前已认真完成该项工作的整改。

北京金诚同达律师事务所高级顾问杨楠认为,从通报处罚的内容无法获知其非真实转让的租赁资产的内容以及相对方的信息,不过当下有很多企业通过将不良资产转让达到优化表内资产的目的,然而转让后企业仍对该资产承担相应的管理、回购责任等,这也可以称为不良资产非洁净出表,这是监管部门管理的重点。

## 风险放大

杨楠表示,转让租赁资产包括两种情形:一种目的是融资,另一种则是将不良资产出表。真实的租赁资产转让是合法合规的,对于租赁资产转让的出让方而言,真实的租赁资产转让能够为租赁公司开辟资金来源的新渠道。我国融资租赁行业长期依赖于银行融资,资金来源狭窄已经成为融资租赁业发展的瓶颈之一,通过真实的租赁资产转让交易,租赁公司可以吸纳多元资金。此外,租赁公司还可以将不良资产出

## 监管趋严

对于被处罚的原因,国兴金租称,2022年2月25日新疆银保监局对我司做出的处罚决定,是针对2015年公司的租赁资产转让事项。该事项在后续的监督检查中,监管机构已经责令公司对该事项进行整改,公司坚决贯彻落实监管意见,此前已认真完成该项工作的整改,对公司现有业务经营无负面影响。此次为监管机构对该历史事件进行追溯处罚,公司将引以为戒,加强业务经营的合规性管理,实现公司稳健高质量发展。

事实上,此前有金租公司因非真实转让资产被罚。2021年9月8

日,锦银金融租赁有限责任公司因未经任职资格审查任命高级管理人员,非真实转让资产,提供虚假的或者隐瞒重要事实的报表、报告等文件、资料,某金租被罚140万元。

2021年1月,国银租赁(01606.HK)因存在不良资产非洁净出表违法违规行为,被处罚100万元。

据杨楠介绍,监管部门提出不良资产非洁净出表的概念是在2017年。

2017年,监管层印发了《中国银保监会办公厅关于开展银行业“监管套利、空转套利、关联套利”专项治理工作的通知》(银监办发46号)。整治内容包括是否通过各类

表,进行资产优化。对于资产的受让方而言,具有资金实力的或新成立的租赁公司,可以通过购买租赁资产的方式迅速扩张资产规模,快速提高公司对外信用等级;因此,对于大型租赁公司成为增加业务项目收入的重要渠道等。

不过,一些租赁公司却在此类业务中发现了更“便捷”的融资途径——非真实租赁资产转让。杨楠称,监管部门虽然允许租赁公司转让租赁资产,但是有些公司在转

让资产后还对其所转让的资产承担责任,或是设置了回购的期限,或者为租赁资产项目中的承租人提供隐性担保,这被监管视为非真实转让租赁资产,业内俗称非洁净转让。为资产转让设置回购或承担相应责任,很可能是一些租赁公司以租赁资产转让为幌子,用来规避监管的相关禁止性规定。

横琴金时金融研究院有关专家告诉记者,在进行不良资产非洁净出表操作时,一些租赁公司甚至会请别的公司代持租赁资产,这些

租赁资产通常不良率较高,可以达到掩饰不良资产的目的。未来,该资产规模做大、不良率下降后,再将其调回表内。

非真实租赁资产转让会带来哪些风险?据杨楠分析,在非真实租赁资产转让时,承接资产的融资租赁公司考虑是否给予融资的标准是转让方的信用,而不是受让的租赁资产项目本身,这无形之中就增大了金融杠杆,加剧了金融风险。

上述专家指出,监管禁止非真实租赁资产转让的根本目的是要

求租赁公司不只是资金提供者,还应该具备一定的资产管理能力。此前依靠抽屉协议形式(担保、回购等)的租赁资产转让,实际上是租赁公司放弃了对自身资产管理能力的培养。

此外,上述专家指出,进行非真实租赁资产转让,还可以让租赁公司实现资产出表,隐性做大资产。这实际上是变相突破了监管部门有关融资租赁公司杠杆限制的要求,无限放大金融风险,这也是目前监管部门关注的重点。

等专业化行业上的纵深发展。

目前,租赁行业中有关非真实转让租赁资产的相关处罚都集中在金租公司。不过,杨楠指出,禁止非真实转让租赁资产同样适用于商租公司。如果商租公司无视监管要求,待未来相关法律法规完善以后,监管部门很可能会对相关责任商租公司进行处罚。虽然目前看来处罚金额在几万元至百万元之间,似乎并不影响公司的正常运营,但是很有可能会影响公司的信用评级。此外,现在监管处罚的趋势是采取双罚,即同时处罚公司和责任人。因此,处罚对公司和个人而言都将产生不良影响。

依照法律、行政法规制定。审慎经营规则包括风险管理、内部控制、资本充足率、资产质量、损失准备金、风险集中、关联交易、资产流动性等。”

上述专家认为,如今监管部门不允许融资租赁公司之间进行非真实转让租赁资产其实也是希望融资租赁公司回归本源、聚焦主业,降低系统性风险。

对此,国兴金租表示,2021年以来,公司坚决回归租赁业务本源,做优做强本源性租赁业务,不断增强服务实体经济能力,全力推进以清洁能源电站项目为代表的绿色低碳租赁业务,同步推进在基础设施建设、公用事业、高端装备